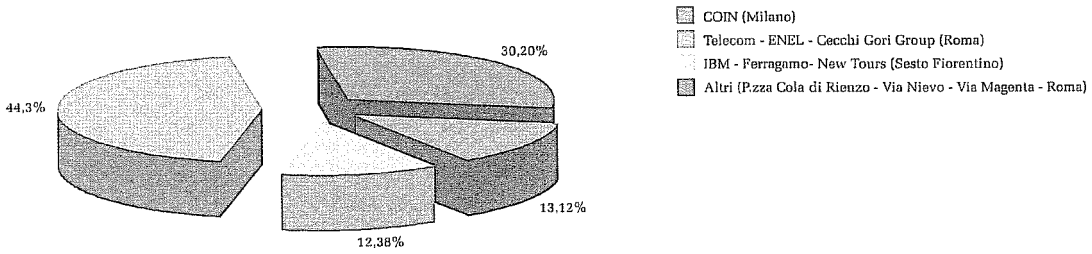
Suddivisione del patrimonio immobiliare non residenziale locato ai privati



Distribuzione degli immobili sul territorio nazionale



Gestione mobiliare

RICAVI	Valore al 31.12.2002	Valore al 31.12.2001
TOTALE	**114.133.579,82**	**111.981.033,64**
Interessi su obbligazioni	1.737.710,62	3.602.494,43
Interessi su titoli dello Stato	53.844.538,04	63.960.795,08
Interessi di c/c su c/c 40000	2.404.756,67	2.104.204,91
Interessi su impieghi a breve termine	5.982.971,00	2.237.393,15
Interessi su c/c 41000	3.039,68	5.629,19
Interessi su c/c 43000	22,04	31,20
Interessi su c/gestioni SGR esterne	71.482,26	111.762,44
Interessi vari	34.592,15	63.229,60
Interessi sul c/c n.40020	1.486,53	2.475,03
Interessi da mùtui e prestiti ai dip.	13.984,49	11.656,78
Dividendi azionari	15.241.923,80	10.785.443,81
Proventi finanziari diversi	347.245,16	184.922,44
Plusvalore su titoli	2.523.063,47	3.987.086,37
Interessi diversi	1.144.354,73	991.975,82
Proventi su gestioni mobiliari affidate a SGR	8.313.337,88	9.976.854,12
Interessi att. in c/gestione SGR	8.023.897,03	8.522.823,31
Interessi attivi su scarti di emissione	606.238,89	934.898,68
Proventi su scarto di negoz. imm. finanz.	586,72	1.671,44
Premi derivanti da gestione diretta	13.820.348,66	4.454.899,85
Premi derivanti da gestione DUEMME	18.000,00	40.786,00

COSTI	Valore al 31.12.2002	Valore al 31.12.2001
TOTALE	**40.603.405,81**	**34.336.487,88**
Altri Oneri finanziari	94.006,13	302.669,41
Oneri finanziari derivanti da operazioni mobiliari (Minusvalore da SGR)	19.164.530,48	24.502.026,58
Oneri finanziari derivanti da operazioni mobiliari (Minusvalore da gestione diretta)	740.601,29	399.770,44
Oneri finanziari derivanti dal mercato dei premi	12.918.543,00	5.297.335,65
Spese Bancarie	823.869,30	834.322,12
Oneri derivanti da svalutazione premi	6.861.855,61	3.000.363,68

Da un punto di vista dell'economia mondiale il 2002 è forse l'anno che finanziariamente parlando è più semplice da commentare per gli evidenti effetti conseguiti.

Dopo i cattivi risultati del 2000, originati dallo scoppio della bolla speculativa nel settore della Nuova economia, e quelli del 2001, imputabili al rallentamento economico e al tracollo successivo agli attentati terroristici dell'11 settembre, l'anno che si è appena concluso è stato l'anno definito da alcuni "della rassegnazione".

L'attività economica mondiale, che era tornata ad espandersi a ritmi apprezzabili nella

prima metà del 2002, ha subito dall'estate 2002 un rallentamento, risentendo del riacutizzarsi delle tensioni politiche internazionali.

Negli Stati Uniti il massiccio impulso impresso dalla politica monetaria e da quella di bilancio nel corso del 2001 ha favorito una significativa accelerazione dell'attività produttiva. Tuttavia nel corso del 2002 la congiuntura ha risentito di rinnovati timori di attentati terroristici. Sono sorte incertezze circa le prospettive di crescita dell'economia. Gli investitori hanno fatto defluire fondi dal mercato del dollaro e da quelli azionari; i tassi d'interesse a lungo sono scesi in misura significante. La prestazione complessiva delle Borse mondiali sintetizzata dal Morgan Stanley Capital International Word Index ha evidenziato un –21.06% contro il –17.83% dell'anno precedente e il –14.05% del 2000. Il dollaro ha iniziato ad indebolirsi rispetto ad euro e yen.

Nell'area euro l'attività produttiva durante il 2002 si è indebolita rispetto all'anno precedente, crescendo di appena lo 0,8 %. Dopo la ripresa del primo trimestre, la crescita economica è stata contenuta e nel quarto trimestre lo sviluppo si è ridotto allo 0,7 % in ragione d'anno. Nel complesso del 2002 l'incremento dell'attività produttiva si è concentrato nel settore dei servizi, il cui valore aggiunto, valutato a prezzi costanti, è aumentato dell'1 %.

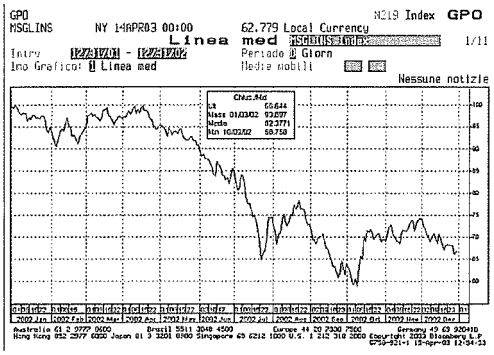
Gli indicatori più recenti non rilevano mutamenti sostanziali del quadro congiunturale nei primi mesi del 2003, per il complesso dell'area e per l'Italia. La fiducia delle imprese industriali e dei consumatori, nonostante segnali di un lieve miglioramento, è rimasta debole, confermando una valutazione prudente delle prospettive a breve dell'economia.

Come conseguenza di questa situazione d'incertezza dell'economia, nel corso del 2002, i corsi azionari dell'area euro hanno subito una forte flessione, riducendosi per il terzo anno consecutivo.

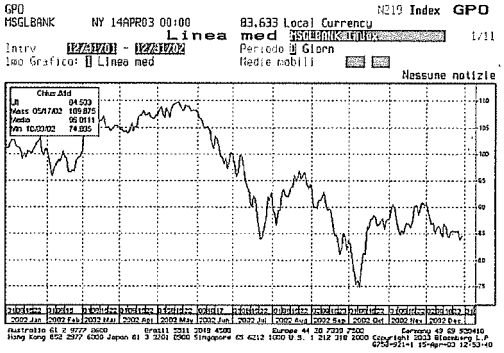
La forte correzione al ribasso degli indici di borsa – oltre a discendere dalla precedente sopravvalutazione dei corsi (la bolla speculativa) – è connessa con il forte ridimensionamento degli utili attesi e con l'inasprirsi delle tensioni politiche internazionali. Come si può notare dalla tabella seguente gli indici hanno registrato una notevole flessione.

INDICI	Variazione annua	INDICI	Variazione annua
DOW JONES	-16,76	DAX	-43,95
NASDAQ	-31,53	MIBTEL	-23,49
FTSE 100	-24,48	SWISS MARK.	-27,84
CAC 40	-33,75	NIKKEI 225	-18,63

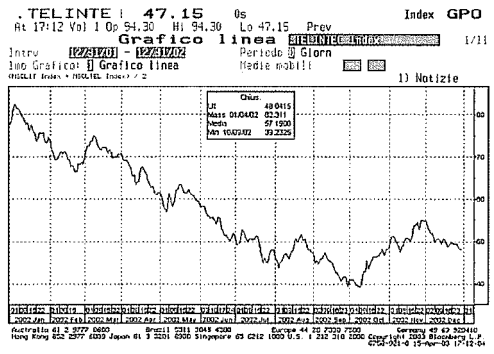
Nasdaq



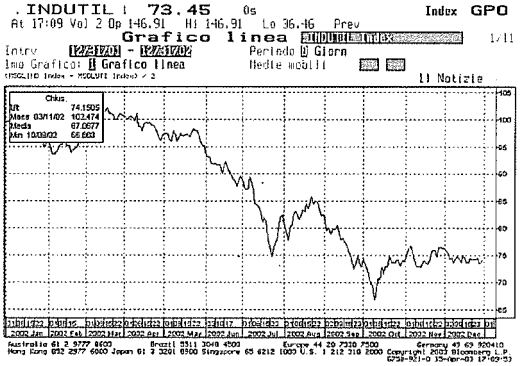
Dow Jones



Mibtel

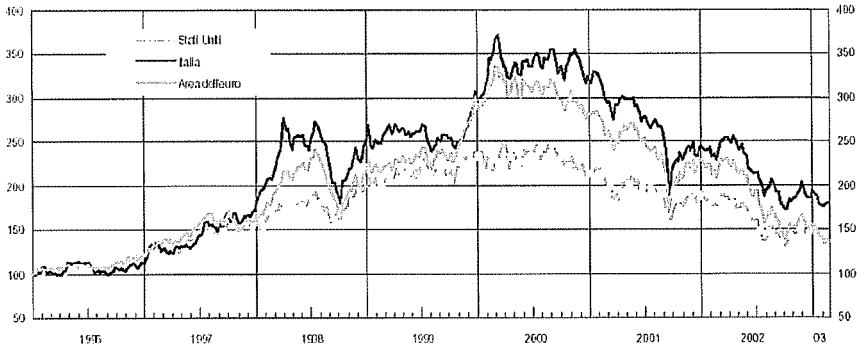


Mib30



Al calo dei prezzi hanno inoltre contribuito casi di irregolarità nell'informativa contabile di alcune grandi imprese americane, come Enron e Worldcom. Ad accrescere il rischio sull'investimento azionario ha contribuito il forte aumento della volatilità del corsi effettiva e attesa. In tale situazione gli investitori hanno preferito mantenersi liquidi, ricomponendo i portafogli verso attività meno rischiose. L'indice Dow Jones Euro Stoxx, relativo alle azioni delle maggiori società dell'area in termini di capitalizzazione di borsa, è diminuito nel corso dell'anno del 35 %.

Corsi azionari (1)
(dati di fine settimana; indici: 31 dicembre 1995=100)



Fonte: Bloomberg.
(1) Indice: Mib per l'Italia, Dow Jones Euro Stoxx per l'area dell'euro, Standard & Poor's 500 per gli Stati Uniti

Nel corso del 2002 i segnali sulle prospettive di crescita dei maggiori paesi industriali e il perdurare delle tensioni internazionali hanno mantenuto la variabilità dei corsi azionari su valori storicamente elevati, inferiori solo a quelli toccati nell'ottobre 1987.

Nell'area euro il calo dei corsi azionari è stato molto forte per i titoli a più elevato contenuto tecnologico, mentre il settore bancario è sceso del 24 % e quello assicurativo del 28% a fronte di una flessione complessiva dei settori (al netto di quello tecnologico) del 20%.

La borsa italiana che nel 2000 aveva inaspettatamente chiuso in positivo, mentre nel 2001 era stata tra le peggiori, ha registrato perdite inferiori a quelle degli altri paesi europei ma comunque assai significative: il MIBTEL ha segnato –23.50%, il MIB30 –25.96% (si ricorda che nel suo paniere sono compresi anche FIAT –56.4% e Pirelli –55.6%).

Le perdite registrate dai mercati azionari dell'area euro nel corso degli ultimi tre anni hanno fatto risalire considerevolmente il rapporto tra utili societari e prezzi, mentre nel 2002 sono state progressivamente riviste al ribasso le previsioni sugli utili societari per l'anno fiscale.

Anche nell'ambito del mercato dei titoli obbligazionari i rendimenti non sono stati esaltanti.

Nel 2002 le emissioni nette di titoli di stato nell'area euro sono aumentate a 143 miliardi di euro, da 94 miliardi nel 2001. L'incremento, che ha determinato un peggioramento dei conti pubblici, è stato più consistente in Germania e in Francia.

La politica monetaria in tutto il mondo è stata ancora espansiva; i rendimenti sulle scadenze decennali sono calati di 60-70 punti in Europa e di 100-120 negli Stati Uniti, ma tutto ciò non è servito a risollevare le quotazioni, anzi gli indici sono scesi ancora di circa il 25%. Oggi i titoli di stato a breve rendono meno dell'inflazione, mentre i titoli a lunga scadenza hanno registrato le migliori performance; il BTP maggio 2031 ha registrato un guadagno in termini di capital gain del 7,9%, mentre il decennale scadenza 2012 ha guadagnato il 6,5%. Il Bund trentennale si è apprezzato del 7,5% mentre il decennale si è fermato a +5,83%. Tuttavia legarsi ad un titolo a scadenza lunga in questo momento signifi-

ca acquistarlo ad un prezzo sopra la pari con un rendimento comunque modesto (se pur interessante per gli attuali standard di mercato) che potrebbe determinare sostanziali perdite in conto capitale in futuro.

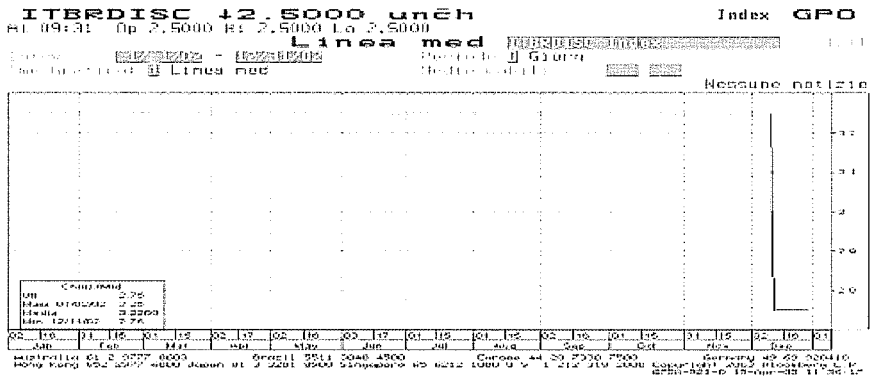
In tale contesto la Cassa ha effettuato alcune operazioni sul mercato azionario concentrate nel primo semestre dell'anno, quando gli analisti pensavano che l'effetto "11 settembre" avesse raggiunto il suo apice. In realtà a seguito dell'acuirsi della crisi economica mondiale, come delineato precedentemente, i corsi azionari sono scesi ulteriormente mostrando la debolezza dei mercati.

Gli investimenti effettuati sono stati indirizzati principalmente sul mercato italiano e sui settori considerati strategicamente più importanti per l'Ente quali l'assicurativo soprattutto acquistando al ribasso Generali ed il bancario, acquistando in modeste consistenze al ribasso BNL, già iniziato nel 2001, e acquistando Mediolanum. In chiusura d'anno la Cassa ha ritenuto opportuno partecipare all'IPO di Fiera di Milano aggiudicandosi 660.000 azioni.

Dato il progressivo deteriorasi dei mercati azionari e l'incremento di quelli obbligazionari (titoli di Stato) con conseguente abbassamento dei rendimenti, nella seconda metà del 2002 l'attività dell'Ente si è indirizzata quasi esclusivamente alla gestione della liquidità tant'è che si è registrato un notevole incremento dei volumi dei Pronti contro Termine rispetto al 2001 (614 milioni di euro circa nel 2001 contro 1.644 milioni di euro nel 2002) nonché dei depositi bancari per aste di pronti contro termine che hanno offerto tassi inferiori al rendimento del c/c di tesoreria.

Le gare aggiudicate per tassi superiori al rendimento della giacenza bancaria hanno garantito un rendimento medio netto pari a circa 2,844 %, più alto di quello del conto corrente bancario pari a 2,62%.

Andamento del TUS nel 2002



Data l'estrema volatilità dei mercati, anche l'attività in premi OTC si è incentrata esclusivamente nei rollover ossia negli spostamenti delle scadenza in attesa di un miglioramento dei mercati borsistici.

Per quanto riguarda la redditività azionaria si sono incassati i seguenti dividendi (per il cui dettaglio si rimanda agli allegati):

Descrizione	Valore al 31-12-2002	Valore al 31-12-2001
Dividendi azionari a gestione diretta	13.058.626,81	9.442.581,45
Dividendi az. c/gest. Pioneer-Europlus	533.305,20	302.119,38
Dividendi az. c/gest. Generali A. M.	762.851,94	452.523,44
Dividendi az. c/gest. Duemme-Compage	677.741,20	443.211,03
Dividendi az. c/gest. Morgan Stanley	167.123,21	104.272,52
Dividendi az. c/gest. Merrill Lynch	42.275,44	40.735,98
	15.241.923,80	**10.785.443,81**

Premi 2002

TITOLO	N° AZIONI	Data operazione	TIPO CONTRATTO	DIRITTO	ESITO	SCADENZA	PREMIO UNITARIO
ENEL	3.500.000	27-02-2001	Vendita	CALL	abbandonata	26-02-2002	0,1600
BNL	1.400.000	22-05-2001	Vendita	CALL	abbandonata	22-02-2002	0,1875
BNL	1.400.000	22-05-2001	Vendita	PUT	esercitata	22-02-2002	0,0850
ENEL	2.070.000	1-06-2001	Vendita	CALL	abbandonata	29-03-2002	0,1660
BNL	1.340.000	1-06-2001	Vendita	CALL	abbandonata	26-04-2002	0,2200
BNL	1.340.000	1-06-2001	Vendita	PUT	esercitata	26-04-2002	0,1000
FIAT	31.050	24-08-2001	Vendita	CALL	abbandonata	25-02-2002	0,8700
GENERALI roll-over	390.000	24-09-2001	Vendita	PUT	rollover 2002	1-02-2002	8,1500
GENERALI	390.000	24-09-2001	Vendita	CALL	abbandonata	2-04-2002	0,2100
UNICREDITO rollover	1.785.000	5-10-2001	Vendita	PUT	rollover 2002	19-03-2002	0,8050
FINMECCANICA rollover	1.145.000	9-10-2001	Vendita	PUT	rollover 2002	4-02-2002	0,1935
AUTOSTRADE	703.000	10-10-2001	Vendita	CALL	esercitata	5-04-2002	0,2827
SAN PAOLO IMI rollover	238.650	16-10-2001	Vendita	PUT	rollover 2002	4-02-2002	1,9150
UNICREDITO	504.750	17-10-2001	Vendita	CALL	esercitata	17-01-2002	0,1640
VODAFONE	802.700	22-10-2001	Vendita	CALL	abbandonata	22-07-2002	0,1164
NOKIA	52.950	22-10-2001	Vendita	CALL	abbandonata	22-10-2002	1,1400
TELEFONICA	234.804	23-10-2001	Vendita	CALL	abbandonata	23-07-2002	0,2304
TELECOM ITALIA	315.750	23-10-2001	Vendita	CALL	abbandonata	23-07-2002	0,2350
TIM	505.500	23-10-2001	Vendita	CALL	abbandonata	23-07-2002	0,1520
AXA	145.790	5-11-2001	Vendita	CALL	abbandonata	6-05-2002	0,5500
STMICROELETRONICS	35.750	5-11-2001	Vendita	CALL	abbandonata	5-08-2002	2,4000
UNICREDITO rollover	2.000.000	15-11-2001	Vendita	PUT	abbandonata	3-04-2002	0,1950
SAN PAOLO IMI roll-over	230.850	20-11-2001	Vendita	CALL	abbandonata	17-05-2002	0,6500
SAN PAOLO IMI roll-over	230.850	20-11-2001	Vendita	PUT	rollover 2002	17-05-2002	0,4800
UNICREDITO	504.750	21-11-2001	Acquisto	CALL	esercitata	17-01-2002	-0,3120
UNICREDITO	504.750	21-11-2001	Vendita	CALL	abbandonata	17-05-2002	0,2350
UNICREDITO	504.750	21-11-2001	Vendita	PUT	abbandonata	17-05-2002	0,0770
ALLIANZ	5.690	21-11-2001	Vendita	CALL	abbandonata	21-05-2002	12,900
ING GROEP	26.450	21-11-2001	Vendita	CALL	abbandonata	21-05-2002	1,0340
SOCIETE GENERALE	12.110	27-11-2001	Vendita	CALL	abbandonata	27-03-2002	1,3700
FINMECCANICA	1.145.500	6-12-2001	Vendita	CALL	abbandonata	8-04-2002	0,0350
UNILEVER	71.204	17-12-2001	Vendita	CALL	abbandonata	17-06-2002	0,5800
BAYER	18.450	17-12-2001	Vendita	CALL	abbandonata	17-06-2002	1,1200
GENERALI	401.200	2-01-2002	Vendita	CALL	abbandonata	2-01-2003	0,4000
GENERALI	401.200	2-01-2002	Vendita	PUT	esercitata	2-01-2003	0,9000
GENERALI	340.000	3-01-2002	T.A.	PUT	rollover	1-02-2002	-1,8000
SAN PAOLO IMI	238.650	3-01-2002	T.A.	PUT	rollover	4-02-2002	-1,0000
BNL	1.400.000	3-01-2002	Acquisto	PUT	esercitata	22-02-2002	-0,8500
AXA	49.700	3-01-2002	Vendita	CALL	abbandonata	3-04-2002	0,8900
AVENTIS	10.130	3-01-2002	Vendita	CALL	abbandonata	3-07-2002	3,9000
SAN PAOLO IMI	238.650	3-01-2002	Vendita	PUT	rollover	4-07-2002	1,0000
STMICROELETRONICS	58.200	3-01-2002	Vendita	CALL	abbandonata	3-10-2002	2,2700
GENERALI	340.000	3-01-2002	Vendita	PUT	rollover	3-12-2002	1,8000
BNL	1.400.000	3-01-2002	Vendita	PUT	esercitata	3-01-2003	0,8500
GENERALI	500.000	21-01-2002	Vendita	CALL	abbandonata	21-01-2003	0,3000
GENERALI	500.000	21-01-2002	Vendita	PUT	esercitata	21-01-2003	0,8000
GENERALI	50.000	22-01-2002	T.A.	PUT	rollover	1-02-2002	-2,8000
FINMECCANICA	1.145.000	22-01-2002	T.A.	PUT	rollover	4-02-2002	-0,0550
FINMECCANICA	1.145.000	22-01-2002	Vendita	PUT	esercitata	7-05-2002	0,0555
GENERALI	50.000	22-01-2002	Vendita	PUT	rollover	3-02-2003	2,8000
UNICREDITO	715.000	25-01-2002	T.A.	PUT	rollover	19-03-2002	-0,3900
UNICREDITO	715.000	25-01-2002	Vendita	PUT	rollover	19-09-2002	0,3900
UNICREDITO	1.070.000	28-01-2002	T.A.	PUT	rollover	19-03-2002	-0,3900
UNICREDITO	1.070.000	28-01-2002	Vendita	PUT	rollover	19-09-2002	0,3900
AUTOSTRADE	703.000	1-02-2002	Acquisto	CALL	esercitata	5-04-2002	-0,4200
AUTOSTRADE	703.000	1-02-2002	Vendita	CALL	esercitata	29-11-2002	0,4200
BNL	1.340.000	5-03-2002	Acquisto	PUT	esercitata	26-04-2002	-0,8000
BNL	1.340.000	5-03-2002	Vendita	PUT	rollover	29-07-2002	0,8000
SOCIETE GENERALE	12.110	27-03-2002	Vendita	CALL	abbandonata	27-09-2002	2,6500
UNICREDITO	504.750	3-04-2002	T.A.	CALL	rollover	17-05-2002	-0,2000
UNICREDITO	504.750	3-04-2002	Vendita	CALL	rollover	20-12-2002	0,2000
AXA	49.700	10-04-2002	Vendita	CALL	abbandonata	10-01-2003	1,1300
B INTESA	899.500	11-04-2002	Vendita	CALL	abbandonata	11-10-2002	0,0950
BNL	1.340.000	12-06-2002	T.A.	PUT	rollover	29-07-2002	-1,1300
BNL	1.340.000	12-06-2002	Vendita	PUT	rollover	27-12-2002	1,1300
SAN PAOLO IMI	238.650	13-06-2002	T.A.	PUT	rollover	4-07-2002	-1,0600
SAN PAOLO IMI	238.650	13-06-2002	Vendita	PUT	rollover	27-12-2002	1,0600
UNICREDITO	1.070.000	29-07-2002	T.A.	PUT	rollover	19-09-2002	-1,0100
UNICREDITO	715.000	29-07-2002	T.A.	PUT	rollover	19-09-2002	-1,0100
UNICREDITO	1.785.000	29-07-2002	Vendita	PUT	esercitata	20-01-2003	1,0100
SAN PAOLO IMI	238.650	19-11-2002	T.A.	PUT	rollover	27-12-2002	-4,0700
SAN PAOLO IMI	238.650	19-11-2002	Vendita	PUT	rollover	30-06-2003	4,0700
GENERALI	340.000	25-11-2002	T.A.	PUT	rollover	3-12-2002	-10,47
BNL	1.340.000	25-11-2002	T.A.	PUT	rollover	27-12-2002	-2,2080
BNL	1.340.000	25-11-2002	Vendita	PUT	rollover	27-03-2003	2,2080
GENERALI	340.000	25-11-2002	Vendita	PUT	rollover	30-06-2003	10,47

premi data operazione 2001 scadenza 2002
premi data operazione 2002 scadenza 2002
premi data operazione 2002 scadenza 2003
premi esercitati

STRIKE PRICE	Controvalore PREMIO lordo in Euro	Controparte	Competenza 2002	Svalutazione 2001	Premi pagati e penali da T.A.	Premi incassati da definire	Scarico premi da PMC titolo	Scarico svalutazione 2001 da PMC titolo
8,98	560.000,00	SSSB	560.000,00					
4,30	262.500,00	MEDIOBANCA	262.500,00					
3,20	119.000,00	MEDIOBANCA					119.000,00	1.168.410,88
8,98	343.620,00	MEDIOBANCA	343.620,00					
4,50	294.800,00	SSSB	294.800,00					
3,30	134.000,00	SSSB					134.000,00	1.202.847,00
27,79	27.013,50	MEDIOBANCA	27.013,50					
33,00	3.178.500,00	MEDIOBANCA	3.178.500,00					
34,20	81.900,00	MEDIOBANCA	81.900,00	315.693,86				
4,90	1.436.925,00	MEDIOBANCA	1.436.925,00					
0,96	221.557,50	MEDIOBANCA	221.557,50					
8,00	198.738,10	SSSB					198.738,10	12.917,90
12,85	457.014,75	MEDIOBANCA	457.014,75					
4,40	82.779,00	MEDIOBANCA					82.779,00	32.663,37
2,25	93.456,30	MEDIOBANCA	93.456,30	15.159,20				
38,00	60.363,00	SSSB	60.363,00	90.095,00				
19,61	54.097,00	SSSB	54.097,00	28.922,04				
13,60	74.201,25	SSSB	74.201,25					
8,70	76.836,00	SSSB	76.836,00					
35,00	80.184,50	MEDIOBANCA	80.184,50					
48,00	85.800,00	MEDIOBANCA	85.800,00	15.488,77				
4,09	390.000,00	MEDIOBANCA	390.000,00					
14,50	150.052,50	MEDIOBANCA	150.052,50					
11,20	110.808,00	MEDIOBANCA	110.808,00	4.028,27				
4,40	-157.482,00	SSSB					-157.482,00	-
5,00	118.616,25	SSSB	118.616,25					
3,60	38.865,75	SSSB	38.865,75					
300,00	73.401,00	MEDIOBANCA	73.401,00					
35,00	27.349,30	MEDIOBANCA	27.349,30					
74,00	16.590,70	MEDIOBANCA	16.590,70					
1,24	40.092,50	MEDIOBANCA	40.092,50					
73,00	41.298,32	MEDIOBANCA	41.298,32	107.356,74				
41,00	20.664,00	MEDIOBANCA	20.664,00	6.780,66				
40,00	160.480,00	SSSB				160.480,00		
26,00	361.080,00	SSSB				361.080,00		
33,00	-612.000,00	MEDIOBANCA			-612.000,00			
12,85	-238.650,00	MEDIOBANCA			-238.650,00			
3,20	-1.190.000,00	SSSB					-1.190.000,00	-
26,50	44.233,00	SSSB	44.233,00					
86,00	39.507,00	SSSB	39.507,00					
11,30	238.650,00	MEDIOBANCA	238.650,00					
53,00	132.114,00	SSSB	132.114,00					
29,90	612.000,00	MEDIOBANCA	612.000,00					
3,14	1.190.000,00	SSSB				1.190.000,00		
40,00	150.000,00	SSSB				150.000,00		
25,00	400.000,00	SSSB				400.000,00		
33,00	-140.000,00	MEDIOBANCA			-140.000,00			
0,96	-62.975,00	MEDIOBANCA			-62.975,00			
0,89	63.547,50	MEDIOBANCA					63.547,50	
31,10	140.000,00	MEDIOBANCA				140.000,00		
4,90	-278.850,00	MEDIOBANCA			-278.850,00			
4,55	278.850,00	MEDIOBANCA	278.850,00					
4,90	-417.300,00	MEDIOBANCA			-417.300,00			
4,55	417.300,00	MEDIOBANCA	417.300,00					
8,00	-295.260,00	MEDIOBANCA					-295.260,00	
8,61	295.260,00	MEDIOBANCA					295.260,00	
3,30	-1.072.000,00	MEDIOBANCA					-1.072.000,00	
3,31	1.072.000,00	MEDIOBANCA	1.072.000,00					
78,00	32.091,50	SSSB	32.091,50					
5,00	-100.950,00	SSSB			-100.950,00			
5,41	100.950,00	SSSB	100.950,00					
28,50	56.161,00	MEDIOBANCA				56.161,00		
4,00	85.452,50	MEDIOBANCA	85.452,50					
3,31	-1.514.200,00	MEDIOBANCA			-1.514.200,00			
3,372	1.514.200,00	MEDIOBANCA	1.514.200,00					
11,30	-252.969,00	MEDIOBANCA			-252.969,00			
10,75	252.969,00	MEDIOBANCA	252.969,00					
4,55	-1.080.700,00	MEDIOBANCA			-1.080.700,00			
4,55	-722.150,00	MEDIOBANCA			-722.150,00			
4,62	1.802.850,00	MEDIOBANCA				1.802.850,00		
10,75	-971.305,50	MEDIOBANCA			-971.305,50			
10,45	971.305,50	MEDIOBANCA				971.305,50		
29,90	-3.559.800,00	MEDIOBANCA			-3.559.800,00			
3,372	-2.958.720,00	MEDIOBANCA			-2.958.720,00			
3,423	2.958.720,00	MEDIOBANCA				2.958.720,00		
30,44	3.559.800,00	MEDIOBANCA				3.559.800,00		
			13.236.824,12	583.524,54	-12.910.569,50	11.750.396,50		2.416.839,15
					Totale incassato	13.820.348,66		

Valutazione dei premi a cavallo d'esercizio effettuata secondo la valutazione fornita dalla controparte Salomon S.B.

Security	Amount	Trade date	Tipo operazione	DIRITTO	Maturity	Premium	STRIKE PRICE
GENERALI	401.200	2-01-2002	Sell	CALL	2-01-2003	0,4000	40,00
GENERALI	401.200	2-01-2002	Sell	PUT	2-01-2003	0,9000	26,00
BNL	1.400.000	3-01-2002	Sell	PUT	3-01-2003	0,8500	3,14
GENERALI	500.000	21-01-2002	Sell	CALL	21-01-2003	0,3000	40,00
GENERALI	500.000	21-01-2002	Sell	PUT	21-01-2003	0,8000	25,00
TOTALE							

Valutazione dei premi a cavallo d'esercizio effettuata secondo la valutazione fornita dalla controparte Mediobanca

Security	Amount	Trade date	Tipo operazione	DIRITTO	Maturity	Premium	STRIKE PRICE
GENERALI	50.000	22-01-2002	Sell	PUT	3-02-2003	2,8000	31,10
AXA	49.700	10-04-2002	Sell	CALL	10-01-2003	1,1300	28,50
UNICREDITO	1.785.000	29-07-2002	Sell	PUT	20-01-2003	1,0100	4,62
BNL	1.340.000	25-11-2002	Sell	PUT	27-03-2002	2,2080	3,423
SAN PAOLO IMI	238.650	19-11-2002	Sell	PUT	30-06-2003	4,0700	10,45
GENERALI	340.000	25-11-2002	Sell	PUT	30-06-2003	10,47	30,44
TOTALE							

Controvalore PREMIO lordo in Euro	CONTROPARTE	THEORICAL VALUE	Mkt value	T. value premium	T.value premium in Euro
160.480,00	SSSB	-	-	-	-
361.080,00	SSSB	6,395	2.565.674,00	5,50	2.204.594,00
1.190.000,00	SSSB	2,083	2.916.200,00	1,23	1.726.200,00
150.000,00	SSSB	-	-	-	-
400.000,00	SSSB	5,404	2.702.000,00	4,60	2.302.000,00
2.261.560,00					**6.232.794,00**

Controvalore PREMIO lordo in Euro	CONTROPARTE	THEORICAL VALUE	Mkt value	T. value premium	T.value premium in Euro
140.000,00	MEDIOBANCA	11,437142	571.857,10	8,64	431.857,10
56.161,00	MEDIOBANCA	-	-	-	-
1.802.850,00	MEDIOBANCA	0,826430	1.475.177,55	-	-
2.958.720,00	MEDIOBANCA	2,343499	3.140.288,66	0,14	181.567,99
971.305,50	MEDIOBANCA	4,135521	986.942,09	0,07	15.636,52
3.559.800,00	MEDIOBANCA	10,450175	3.553.059,50		-
9.488.836,50					**629.061,61**

Dividendi 2002 gestione diretta

Area	Descrizione	Dividendo unitario	N° azioni	Totale in euro	Importo lordo del credito d'imposta per le azioni italiane
Euro	Acea	0,009375	133.500	801,00	1.251,56
	Acea	0,174000	133.500	23.229,00	23.229,00
	Aem	0,012500	201.000	1.608,00	2.512,50
	Aem	0,034000	201.000	6.834,00	6.834,00
	Alcatel	0,160000	10.080	1.612,80	1.612,80
	Alleanza	0,250000	95.590	15.294,40	23.897,50
	Allianz	1,500000	7.890	11.835,00	11.835,00
	Autostrade	0,359375	703.000	161.690,00	252.640,63
	Aventis	0,580000	10.130	5.875,40	5.875,40
	Banca Intesa	0,070312	899.500	40.477,50	63.246,09
	Bayer	0,900000	18.450	16.605,00	16.605,00
	Calp	0,171875	35.000	3.850,00	6.015,63
	Ciments Francais	1,400000	28.640	40.096,00	40.096,00
	Deutsche Telekom	0,370000	34.000	12.580,00	12.580,00
	Fiat	0,484375	119.000	36.890,00	57.640,63
	Fideuram	0,359375	84.000	19.320,00	30.187,50
	France Telecom	1,000000	9.370	9.370,00	9.370,00
	Generali	0,437500	3.050.442	854.123,76	1.334.568,38
	Heineken	0,160000	3.500	560,00	560,00
	Ing	0,480000	26.450	12.696,00	12.696,00
	Ing	0,500000	26.450	13.225,00	13.225,00
	La Fondiaria	0,164063	740.751	77.778,86	121.529,46
	L'Espresso	0,132813	48.700	4.139,50	6.467,97
	Mediaset	0,328125	179.700	37.737,00	58.964,06
	Mediolanum	0,156250	18.000	1.800,00	2.812,50
	Nokia	0,270000	52.950	14.296,50	14.296,50
	Repsol	0,210000	21.950	4.609,50	4.609,50
	San Paolo	0,890625	534.200	304.494,00	475.771,88
	Societe Generale	2,100000	12.110	25.431,00	25.431,00
	Telecom	0,488281	315.750	98.671,87	154.174,79
	Telecom	0,212031	315.750	42.847,28	66.948,87
	Tim	0,365938	505.500	118.388,10	184.981,41
	Tim	0,034800	505.500	17.591,40	17.591,40
	Tim	0,237031	505.500	76.684,35	119.819,29
	Unilever	0,550000	71.204	39.162,20	39.162,20
	Unilever	1,060000	71.204	75.476,24	75.476,24
	Vivendi	1,000000	24.600	24.600,00	24.600,00
	Totale EURO				**3.319.115,69**
Euro	Axa	0,560000	195.490	109.474,40	109.474,40
	Bps	0,281250	511.429	92.057,22	143.839,41
	Enel	0,562500	9.107.500	3.278.700,00	5.122.968,75
	Finmeccanica	0,015625	11.717.000	117.170,00	183.078,13
	Generali	0,437500	3.397.905	951.413,40	1.486.583,44
	Unicredito	0,220313	10.992.500	1.549.942,50	2.421.785,16
	Totale EURO				**9.467.729,29**
Svizzera	Roche	1,300000	47.100	41.497,80	41.497,80
	Totale CHF				**41.497,80**

Dividendi 2002 gestione diretta

Area	Descrizione	Dividendo unitario	N° azioni	Totale in euro	Importo lordo del credito d'imposta per le azioni italiane
Inghilterra	Bt Goup	0,022222	96.900	3.417,45	3.417,45
	Glaxo	0,100000	87.335	13.812,27	13.812,27
	Glaxo	0,100000	56.185	8.713,55	8.713,55
	Pearson	0,151111	96.218	22.507,48	22.507,48
	Pearson	0,101111	96.218	15.361,91	15.361,91
	Prudential	0,098880	67.661	10.437,32	10.437,32
	Rolls Royce	0,035333	458.449	25.988,50	25.988,50
	Rolls Royce	0,055556	458.449	39.426,30	39.426,30
	Vodafone	0,008027	802.700	10.510,62	10.510,62
	Vodafone	0,008330	1.034.600	13.411,48	13.411,48
	Totale GBP				**163.586,88**
USA	Citigroup	0,160000	25.340	4.668,28	4.668,28
	Citigroup	0,180000	27.320	5.011,31	5.011,31
	Citigroup	0,180000	27.320	4.908,27	4.908,27
	Citigroup	0,180000	27.320	5.288,31	5.288,31
	General Elettric	0,180000	28.950	5.275,89	5.275,89
	General Elettric	0,180000	23.890	4.963,87	4.963,87
	General Elettric	0,180000	40.340	8.020,77	8.020,77
	General Elettric	0,180000	28.950	5.282,31	5.282,31
	Ibm	0,150000	1.660	252,36	252,36
	Ibm	0,150000	1.660	242,45	242,45
	Ibm	0,150000	1.660	262,19	262,19
	Intel	0,020000	8.150	186,91	186,91
	Intel	0,020000	8.150	163,26	163,26
	Intel	0,020000	8.150	162,04	162,04
	Intel	0,020000	8.150	172,78	172,78
	Merrill Lynch	0,160000	950	174,13	174,13
	Merrill Lynch	0,160000	3.200	512,51	512,51
	Merrill Lynch	0,160000	3.200	543,70	543,70
	Merrill Lynch	0,160000	3.200	526,05	526,05
	Motorola	0,040000	75.900	3.427,02	3.427,02
	Motorola	0,040000	75.900	3.398,63	3.398,63
	Motorola	0,040000	75.900	2.998,52	2.998,52
	Motorola	0,040000	75.900	3.109,70	3.109,70
	Sony Adr	0,100964	7.420	759,79	759,79
	Sony Adr	0,101929	7.420	746,09	746,09
	Stm	0,040000	93.950	4.198,88	4.198,88
	Worldcom	0,600000	1.068	723,82	723,82
	Worldcom	0,600000	1.068	717,34	717,34
	Totale USD				**66.697,19**
	Totale Generale				**13.058.626,81**

Dividendi 2002 gestione esterna Pioneer SGR

Area	Descrizione	Dividendo	Importo lordo del credito d'imposta per le azioni italiane
Euro	AHOLD NV	1.887,05	1.887,05
	AKZO NOBEL	3.214,20	3.214,20
	ALLEANZA ORD	1.059,04	1.654,75
	ALLIANZ	1.729,50	1.729,50
	AUTOSTRADE	7.847,37	12.261,52
	AVENTIS	4.972,34	4.972,34
	B FIDEURAM	4.199,80	6.562,19
	B INTESA	7.260,62	11.344,71
	BCA P VERONA	4.524,00	7.068,75
	BNP	16.623,60	16.623,60
	BSC	1.477,84	1.477,84
	CARREFOUR	1.047,76	1.047,76
	DANONE	2.097,08	2.097,08
	DEUTSCHE BANK	2.451,80	2.451,80
	ENEL NEW	11.514,96	17.992,13
	ENI	66.489,00	103.889,06
	E-ON	10.484,80	10.484,80
	FINMEC ORD	599,38	936,53
	FORTIS BANK	4.677,20	4.677,20
	GENERALI	3.430,56	5.360,25
	INDRA SISTEMA	254,53	254,53
	ING GROEP NEW	4.630,16	4.630,16
	ITALCEMENTI	802,32	1.253,63
	ITALGAS	1.184,76	1.851,19
	LAFARGE	4.761,00	4.761,00
	LVMH-MOET	680,25	680,25
	MEDIASET	7.604,52	11.882,06
	MUENCHENER	320,00	320,00
	NOKYA OYJ	3.566,43	3.566,43
	NUMICO NV	8.429,16	8.429,16
	PEUGEOT	3.873,20	3.873,20
	PHILIPS EL N	1.928,52	1.928,52
	PIRELLI	2.048,72	3.201,13
	PORSCHE	2.007,20	2.007,20
	PUBLICIS	1.118,48	1.118,48
	RAS	10.375,91	16.212,36
	ROLO BCA 1473	3.104,77	4.851,20
	ROYAL DUTCH P	5.148,00	5.148,00
	SAIPEM	1.024,76	1.601,19
	SAP A G ORD	470,96	470,96
	SIEMENS AG	2.359,00	2.359,00
	SOCIETE' GEN	3.315,90	3.315,90
	TELECOM ITALI	26.984,80	42.163,76
	THALES SA	1.051,40	1.051,40
	TIM ORD	20.408,11	30.330,37
	TOTAL FINA	12.642,60	12.642,60
	TOTALE EURO		**387.636,73**

Dividendi 2002 gestione esterna Pioneer SGR

Area	Descrizione	Dividendo	Importo lordo del credito d'imposta per le azioni italiane
Svizzera	NOVARTIS	2.115,04	2.115,04
	UBS	9.066,14	9.066,14
	TOTALE CHF		**11.181,18**
Inghilterra	ASTRAZENECA	3.425,56	3.425,56
	BARCLAYS	3.302,86	3.302,86
	BRITISH AMERI	10.725,37	10.725,37
	CRH PLC DUBLINO	909,27	909,27
	CRH PLC LONDRA	1.035,04	1.035,04
	GUS PLC	1.759,53	1.759,53
	INVENSYS	893,59	893,59
	LATTICE GROUP	5.006,80	5.006,80
	MATALAN PLC	2.856,12	2.856,12
	RIO TINTO PLC	7.040,74	7.040,74
	SHELL T&T CO	3.586,34	3.586,34
	TESCO	1.257,55	1.257,55
	VODAFONE	8.376,63	8.376,63
	WILLIAM HILL	2.222,92	2.222,92
	WOLSELEY PLC	1.673,28	1.673,28
	TOTALE GBP		**54.071,60**
Usa	ABBOTT LABS	543,87	543,87
	AIR PRODUCTS	180,03	180,03
	ALCOA	659,96	659,96
	AM INT GROUP	527,92	527,92
	AMERIS BERGEN	40,84	40,84
	AUTOMATIC	225,05	225,05
	BANK OF AME	2.235,23	2.235,23
	BANK OF NY	821,04	821,04
	BELLSOUTH COR	2.513,48	2.513,48
	BRISTOL MYERS	1.323,71	1.323,71
	CANAD RAILWAY	396,71	396,71
	CARDINAL	39,60	39,60
	CHEVRON CORP	753,70	753,70
	CHEVRONTEXACO	2.946,47	2.946,47
	CHUBB CORP	791,65	791,65
	CITIGROUP	3.176,74	3.176,74
	COCA COLA	924,54	924,54
	COUNTRYWIDE	368,16	368,16
	DEERE & CO	1.647,69	1.647,69
	DOW CHEMICAL	566,28	566,28
	DU PONT	1.405,57	1.405,57
	DUKE ENERGY	1.836,81	1.836,81
	EL PASO CORP	270,98	270,98
	ELECTRONIC DA	300,03	300,03
	ELI LILLY	692,46	692,46
	EMERSON ELECT	1.514,82	1.514,82

Dividendi 2002 gestione esterna Pioneer SGR

Area	Descrizione	Dividendo	Importo lordo del credito d'imposta per le azioni italiane
	EXXON MOBIL	6.054,93	6.054,93
	FIRST DATA CO	51,31	51,31
	FLEETBOSTON F	1.575,71	1.575,71
	GENERAL EL	4.668,31	4.668,31
	GILLETTE	439,81	439,81
	HCA INC	37,84	37,84
	HEWLETT PACKO	779,72	779,72
	HOME DEPOT	323,02	323,02
	IBM	482,62	482,62
	INT PAPER	875,29	875,29
	INTEL CORP	302,63	302,63
	JEFFERSON PIL	375,30	375,30
	JM SMUCKERS	7,20	7,20
	JP MORGAN CHA	4.085,56	4.085,56
	LOWE S	42,81	42,81
	MCDONALD'S	372,92	372,92
	MEDTRONIC INC	256,79	256,79
	MERCK	2.896,97	2.896,97
	MINNESOTA MIN	1.013,38	1.013,38
	MONSANTO CORP	37,36	37,36
	MOTOROLA	736,25	736,25
	NORTHROP GRUM	433,16	433,16
	NUCOR CORP	1.772,58	1.772,58
	PEPSICO	1.838,67	1.838,67
	PFIZER	3.018,85	3.018,85
	PHARMACIA	995,96	995,96
	PHILIP MORRIS	3.936,42	3.936,42
	PRAXAIR	936,52	936,52
	PROCTER & GA	1.244,41	1.244,41
	SBC COMM	668,77	668,77
	SCHLUMBERGER	447,68	447,68
	SOUTHERN CO	2.880,85	2.880,85
	STATE STREET	119,38	119,38
	TEXAS INSTR	29,23	29,23
	TORCHMARK CRP	169,82	169,82
	TYCO INTL	26,92	26,92
	UNITED TECH	280,00	280,00
	US BANCORP	477,70	477,70
	VERIZON	3.243,33	3.243,33
	WALGREEN CO	78,58	78,58
	WAL-MART	1.506,09	1.506,09
	WELLS FARGO	3.027,10	3.027,10
	WORLDCOM MCI	97,83	97,83
	WYETH	1.066,75	1.066,75
	TOTALE USD		**80.415,69**
	TOTALE GENERALE		**533.305,20**