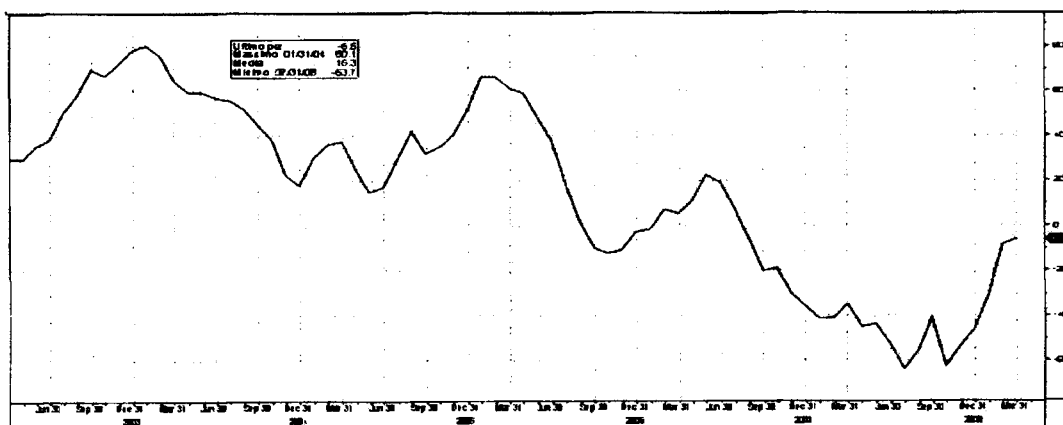


Infine anche l'indicatore ZEW elaborato dallo Zew Institute che misura la fiducia di (circa 350) analisti e investitori istituzionali sulle prospettive a sei mesi dell'economia area euro a marzo è impostato in senso positivo, a quasi integrale aggancio con il relativo indice riferito alla Germania.

Indicatore Zew



Fonte: Bloomberg

*** **

È facile comprendere che in uno scenario finanziario così difficile, la scelta degli investimenti da effettuarsi nel corso del 2008 è stata uniformata a principi estremamente prudentiali, infatti la Cassa nella selezione del suo patrimonio non ha avuto e non ha titoli cd "tossici" né "strutturati" ma solo titoli legati alle asset class tradizionali. La movimentazione dell'asset allocation ha riguardato principalmente il rafforzamento della componente in titoli di Stato (BTP - CCT nonché inflation link e di Enti sovranazionali) per un saldo complessivo (tra acquisto e vendita) di circa 350 milioni di Euro, un incremento azionario per circa 76 milioni di Euro nonché una diversificazione in corporate per circa 39 milioni di Euro, in ETF per circa 27 milioni di Euro e fondi immobiliari per circa 39 milioni di Euro.

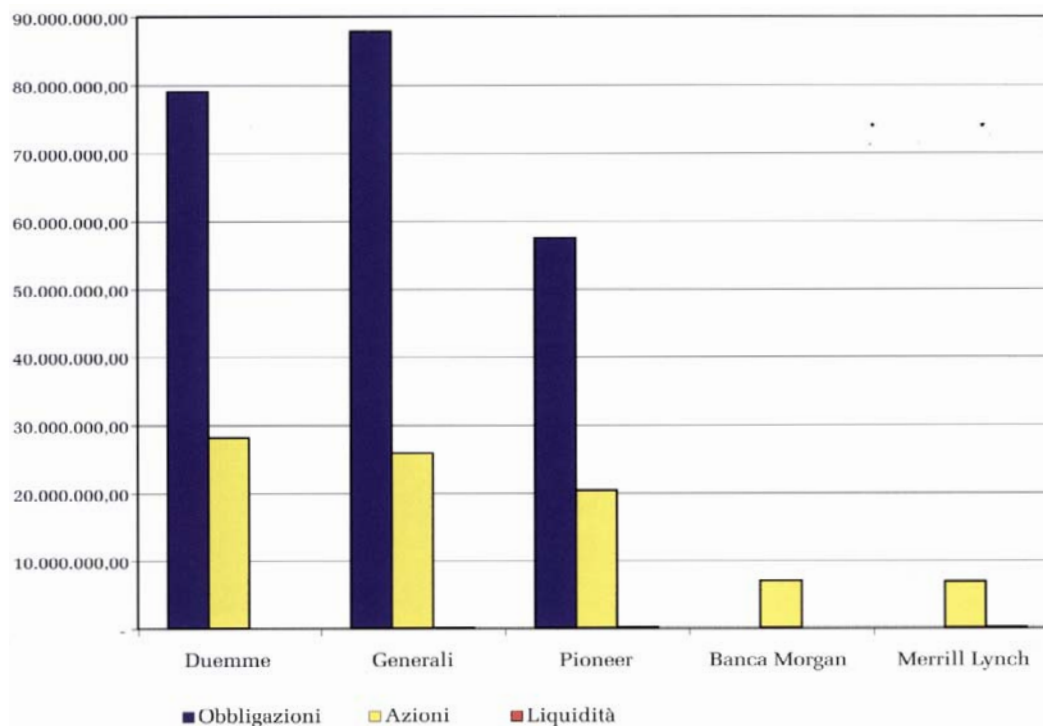
Si riporta di seguito lo schema di sintesi di movimentazione globale dell'intero patrimonio mobiliare dell'Ente:

Descrizione	Valore al 31.12.2007	Incremento	Decremento	Valore al 31.12.2008
Obbligaz. Fond.	46		-11,0	35,0
Titoli Stato Im.	132			132
Titoli Stato Circ.	1.160	726	-327	1.559
Corporate	30	39		69
Obbligaz. Sovran. (BEI)	107	39	-136	10
Azioni Im.	255,5	1,6		257
Azioni Circ.	680	118	-42	756
ETF	105	27		132
Gestioni Patr.	343		-9	334
Fondi azionari	4,5	9		13,5
Fondi immobiliari	53	39		92
Fondi private equity	1,6	4,1		5,7
PCT	258		-258	0
Totale	3.175,6	1.002,3	-783,7	3.394,2

NB: potrebbero rilevarsi differenze relative agli arrotondamenti.
Nel decremento è ricompresa anche la svalutazione dell'anno precedente.

Per completare il quadro d'insieme di fornisce in sintesi anche la composizione del patrimonio delle SGR:

Descrizione	Valore al C.M.P. al 31.12.08	Composizione %
Dueemme	107.030.382,20	100,00
Obbligazioni	78.964.652,78	73,78
Azioni-euro	12.958.523,77	12,11
Azioni-valuta	15.107.205,65	14,11
Generali	113.654.629,41	100,00
Obbligazioni	87.812.396,25	77,26
Azioni-euro	15.009.339,71	13,21
Azioni-valuta	10.759.516,38	9,47
Liquidità	73.377,07	0,06
Pioneer	77.874.079,52	100,00
Obbligazioni	57.431.756,46	73,75
Azioni-euro	8.771.128,52	11,26
Azioni-valuta	11.549.944,08	14,83
Liquidità	121.250,46	0,16
Morgan Stanley	6.910.845,08	100,00
Azioni-euro	2.444.747,44	35,38
Azioni-valuta	4.498.032,55	65,09
Liquidità	-31.934,91	-0,46
Merrill Lynch	6.913.381,81	100,00
Azioni-euro	4.519.191,74	65,37
Azioni-valuta	2.323.585,60	33,61
Liquidità	70.604,47	1,02

Composizione del patrimonio delle SGR al 31.12.2008

I criteri di valutazione adottati per il portafoglio mobiliare della Cassa nel 2008 hanno risentito dell'applicazione del cd Decreto Anti Crisi.

Sulla base della normativa ordinaria per le imprese non quotate che non adottano i principi contabili internazionali, e alla quale l'Ente fa riferimento, i sistemi di valutazione sono distinti in base al comparto di classificazione:

1. I titoli immobilizzati vengono valutati al costo di acquisto – Il criterio del costo viene sostituito da un valore minore in caso di perdita durevole di valore. Dal momento che né il testo della legge (art. 2426 C.C.) né la relazione che l'accompagna forniscono definizioni di "concetto durevole di valore" e "durevolezza" e le interpretazioni sul punto possono condurre a svalutare o meno i titoli secondo discrezione, il Comitato dei Delegati nella seduta del 23.07.2004 ha definito la regola per adeguare il valore iscritto in bilancio "ove decorsi quattro esercizi da quello in cui le partecipazioni sono state assegnate al comparto di utilizzo durevole permanga stabilmente una svalutazione eguale o superiore al 40% del prezzo di carico".
2. I titoli dell'attivo circolante vengono valutati al minore fra costo (costo medio ponderato) e valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato (CF in ossequio al principio contabile OIC 20 adotta come valore di realizzo la media aritmetica dei valori di mercato del mese di dicembre).

Vista l'eccezionalità del momento, per evitare penalizzazioni ai bilanci solo per effetto di una crisi generalizzata mondiale con l'iscrizione delle perdite virtuali su titoli mobiliari dell'attivo circolante, in virtù anche del 5° punto del piano UE dello scorso ottobre che prevedeva

per gli stati membri l'adozione di regole contabili più flessibili, il governo italiano con il D.L. 185/2008 cd Anti-crisi è intervenuto con una norma a sostegno delle aziende.

Nello specifico, all'art. 15 comma 13 è prevista per l'anno 2008 una deroga alle disposizioni del codice civile in merito alla valutazione dei titoli non immobilizzati in quanto "i soggetti che non adottano i principi contabili internazionali, nell'esercizio in corso alla data di entrata in vigore del presente decreto, possono valutare i titoli non destinati a permanere durevolmente nel loro patrimonio in base al loro valore di iscrizione così come risultante dall'ultimo bilancio o, ove disponibile, dall'ultima relazione semestrale regolarmente approvati anziché al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, fatta eccezione per le perdite di carattere durevole"; ciò vale a dire che l'Ente può optare di valutare nell'esercizio 2008 sostanzialmente i titoli dell'attivo circolante sulla base del valore di bilancio al 31.12.2007 (tenuto conto delle variazioni intercorse per effetto di acquisto e vendite nel corso del 2008) con obbligo di svalutare solo le perdite durevoli di valore.

Si evidenzia che le condizioni per effettuare una svalutazione per perdita durevole di valore in merito ai titoli immobilizzati così come riportato nell'OIC n° 20 sono "ragioni economiche gravi che abbiano carattere di permanenza temporale". Il ribasso del mercato non costituisce tout court obbligo di svalutazione in quanto non si può considerare motivo valido per svalutare un improvviso e generalizzato ribasso del valore del mercato soprattutto se globalizzato. Sul punto esistono tante interpretazioni poiché la perdita durevole impone per la formulazione di bilancio innanzitutto la definizione del carattere duraturo della perdita e a seguire la definizione di quale deve essere il valore inferiore al costo ovvero la misura della rettifica dello stesso.

Considerando l'impatto che la crisi finanziaria mondiale ha avuto anche sul patrimonio di Cassa Forense, per dare una iscrizione in bilancio del valore dei titoli più realistica possibile senza creare allarmismi legati ad un risultato di esercizio che non rifletta lo stato di salute dell'Ente, si è optato per usufruire del decreto anti crisi misurando lo stato di salute del portafoglio sulle potenziali perdite di valore rilevabili.

Già l'art. 2423 comma 4 del C.C. consente una deroga in casi eccezionali all'applicazione dei principi civilistici di redazione del bilancio consuntivo per assolvere ad una rappresentazione veritiera e corretta della situazione economica e patrimoniale a condizione di darne ampia motivazione in nota integrativa in questo caso, stante la portata della crisi, è intervenuto il legislatore per dare la possibilità ai titoli del circolante di essere valutati come i titoli immobilizzati ovvero rettificati dalla perdita durevole di valore.

Appurato che di titoli tossici nell'asset allocation non ve ne sono e che la partecipazione di Lehman Brother per circa 3 milioni di Euro è stata iscritta in bilancio a valutazione reale (in sostanza azzerando più dell'80% del valore complessivo come da ipotesi di rimborso fornito da Bloomberg), Cassa Forense si è dotata di uno studio fornito dall'advisor indipendente Prometeia per analizzare l'andamento prospettico dei settori azionari in cui l'Ente ha investito al fine di avere la dimensione delle eventuali aree depresse possibili oggetto di perdita durevole.

La metodologia utilizzata che ha fatto uso di analisi di scenario sia generale che settoriali, oltre che di strumenti statistici, ha consentito di elaborare valutazioni attendibili solo in un'ottica triennale.

Utilizzare la stima probabilistica di un advisor è sembrata la soluzione intellettualmente asettica che consente di poter assicurare agli iscritti che le oscillazioni di mercato non nascondono pericoli per la continuità aziendale delle azioni in cui la Cassa ha scelto di investire e al contempo ha permesso di utilizzare studi specifici per documentare le perdite di valori iscritte in bilancio.

Di conseguenza, analizzando il documento di Prometeia il Consiglio di Amministrazione ha preso atto del quadro macro economico e dell'andamento dei settori merceologici elaborati in funzione dei modelli economico-statistici individuando nei due settori "banche" e

“comunicazioni” gli ambiti nei quali è possibile che, sulla base delle informazioni attualmente disponibili, si possano configurare ipotesi di perdita durevole di valore, di conseguenza ha deciso di:

- svalutare Unicredit a 2,2 Euro (in base al livello minimo della forbice individuata da Prometeia) scegliendo di rendere omogenea la valorizzazione dell'intera partecipazione detenuta in portafoglio (circolante e immobilizzato);
- svalutare Telecom Italia a 2,0 Euro (in base al livello minimo della forbice individuata da Prometeia);
- svalutare tutte le piccole partecipazioni dei settori “banche” e “comunicazioni” che hanno rilevato perdite significative rispetto ai prezzi di carico in funzione del consensus di Bloomberg a 12 mesi a dimostrazione del quale si fornisce analitico dettaglio:

EURO				
Industry Sector	Titolo	Quantità	PMC unitario	consensus
Communications	QS COMM	35.315,00	2,66	1,59
Communications	ALCATEL LUC	10.080,00	5,28	1,99
Communications	L'ESPRESSO	48.700,00	3,13	0,86
Communications	TISCALI	6.847,00	1,90	0,51

EXTRA - EURO		Cambio Lst 0,9525	Cambio \$ 1,3917		
Industry Sector	Titolo	Quantità	PMC unitario	consensus	
Communications	NORTEL CORP	2.030,00	10,91	0,72	
Communications	CBS CORP CL B	2.850,00	18,11	4,85	
Communications	JDS NEW	622,00	9,27	3,32	
Communications	MOTOROLA	398.400,00	10,90	3,78	
Communications	BT GROUP PLC	96.900,00	3,87	1,24	
Banche	RBS	491.254,00	3,72	0,26	
Banche	CITIGROUP	287.320,00	20,69	4,31	

N.B. Il PMC è arrotondato al secondo decimale

In base al documento interpretativo n° 3 di marzo 2009 dell'OIC si fa presente che la Cassa non ha ritenuto “obbligatorio procedere all'applicazione della deroga per tutti i titoli presenti nella categoria delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, essendo possibile l'applicazione della deroga solo per i titoli emessi da alcuni emittenti presenti nel portafoglio non immobilizzato, mantenendo invece l'ordinaria valutazione al minore tra costo d'iscrizione e valore espresso dall'andamento di mercato per altri titoli emessi da altri emittenti”.

Per la valutazione dei titoli acquistati nel corso del 2008 è stata applicata l'interpretazione dell'OIC considerando che “lo spirito della norma del decreto anti crisi è quello di consentire di non rilevare svalutazioni di attività finanziarie correnti utilizzando come riferimento valutazioni di mercato che, stante l'eccezionale situazione di crisi potrebbero risultare non corrette, coerentemente si ritiene ragionevole l'applicazione della deroga anche ai titoli acquistati nell'esercizio in corso mantenendo l'iscrizione di detti titoli al costo di acqui-

sto in assenza di perdite durevoli di valore. In presenza di acquisti avvenuti in momenti diversi, si utilizza la configurazione di costo”.

Ovviamente i titoli obbligazionari sono stati valutati in costanza di criteri secondo le norme del codice civile.

Per consentire una esatta ricostruzione della valutazione dei titoli del portafoglio della Cassa si precisa che la svalutazione effettivamente effettuata ammonta a 153.603.204,08 milioni di Euro, mentre 287.476.280,82 milioni di Euro è stata oggetto in applicazione del decreto anti crisi. In ossequio all’informativa dovuta, come suggerito dal documento interpretativo n° 3 di marzo 2009 dell’OIC, si allega lo schema elaborato secondo le linee guida illustrate nel documento:

Informativa ai sensi del Documento 3 dell’OIC – marzo 2009 (D.L. 29.11.2008 N. 185)

ISIN	Titolo	C/val al PM dicembre 2008	C/val al valore di bilancio	differenza
AT0000743059	OMV	53.146,39	143.036,22 -	89.889,83
BE0003699130	GIMV NV	574.779,87	944.452,56 -	369.672,69
BE0003717312	SOFINA	166.386,73	287.152,05 -	120.765,32
BE0003797140	GBL	527.065,80	759.336,85 -	232.271,05
DE0005137004	QS COMM	43.140,80	56.150,85 -	13.010,05
DE0005151005	BASF AG	513.648,91	548.905,24 -	35.256,33
DE0005190003	BMW	109.666,57	114.550,55 -	4.883,98
DE0005200000	BEIERSDORF AG	350.874,79	433.700,01 -	82.825,22
DE0005557508	DEUTSCHE TEL	460.282,58	515.400,60 -	55.118,02
DE0005752000	BAYER	542.893,82	649.479,24 -	106.585,42
DE0005785802	FRESENIUS MED	488.232,13	505.896,08 -	17.663,95
DE0005810055	DEUT BOERSE	244.165,70	359.991,40 -	115.825,70
DE0006048432	HENKEL PRIVIL	463.225,02	676.635,46 -	213.410,44
DE0006205701	IVG IMM	615.128,80	3.504.000,50 -	2.888.871,70
DE0007030009	RHEINMETALL	65.694,83	168.243,94 -	102.549,11
DE0007236101	SIEMENS AG	1.110.468,22	1.509.939,95 -	399.471,73
DE0007297004	SUEDZUCKER AG	308.488,36	419.615,57 -	111.127,21
DE0007664039	VOLKSWAGEN PR	122.792,16	137.963,98 -	15.171,82
DE0008032004	COMMERZBANK A	147.846,60	549.424,04 -	401.577,44
DE0008404005	ALLIANZ	14.247.238,40	23.289.936,19 -	9.042.697,79
DE0008430026	MUENCHENER	626.357,65	612.008,22	14.349,43
DE000CLS1001	CELESIO AG	46.371,61	85.725,10 -	39.353,49
DE000ENAG999	E-ON NEW	478.285,51	669.821,13 -	191.535,62
ES0113900J37	BSC	129.083,24	199.542,16 -	70.458,92
ES0126501131	DINAMIA	300.187,02	712.791,16 -	412.604,14
ES0144580Y14	IBERDUERO (IB	82.848,78	113.277,99 -	30.429,21
ES0173516115	REPSOL	129.288,08	210.891,98 -	81.623,90
ES0178430E18	TELEFONICA SA	202.979,02	191.259,46	11.719,56
FI0009000681	NOKYA OYJ	1.060.532,55	1.757.396,56 -	696.864,01
FI0009002422	OUTOKUMPU	70.622,54	255.980,75 -	185.358,21
FI0009005961	STORA ENSO	103.242,82	150.288,84 -	47.046,02
FR0000120164	GEOPHYSIQUE	158.332,04	550.410,59 -	392.078,55
FR0000120271	TOTAL	175.292,80	215.678,92 -	40.386,12
FR0000120578	SANOFI AVENTI	6.735.247,86	9.053.548,95 -	2.318.301,09
FR0000120628	AXA	3.762.856,72	6.420.600,57 -	2.657.743,85
FR0000120644	DANONE	79.700,52	70.301,94	9.398,58
FR0000121121	EURAZEO	289.410,18	708.527,16 -	419.116,98
FR0000121204	WENDEL INV	242.373,89	668.403,36 -	426.029,47
FR0000121485	PPR SA	184.698,56	180.316,13	4.382,43
FR0000121667	ESSILOR INTER	69.763,10	87.276,97 -	17.513,87

ISIN	Titolo	C/val al PM dicembre 2008	C/val al valore di bilancio	differenza
FR0000121972	SCHNEIDER	430.723,89	732.197,57 -	301.473,68
FR0000124141	VEOLIA	13.389.608,20	30.175.846,22 -	16.786.238,02
FR0000127771	VIVENDI UNIV	828.349,65	1.069.718,29 -	241.368,64
FR0000130007	ALCATEL LUC	16.317,50	20.059,20 -	3.741,70
FR0000130403	CHRISTIA DIOR	64.501,80	127.805,05 -	63.303,25
FR0000130809	SOCIETE' GEN	292.506,55	609.631,25 -	317.124,70
FR0000131104	BNP	151.025,70	271.462,14 -	120.436,44
FR0000133308	FRANCE TEL	1.607.617,14	1.655.346,39 -	47.729,25
FR0010208488	GAZ DE FRANCE	413.644,69	519.214,97 -	105.570,28
FR0010220475	ALSTOM NEW	208.180,91	226.540,95 -	18.360,04
FR0010221234	EUTELSAT	400.291,52	342.465,81	57.825,71
FR0010242511	EDF	196.234,80	279.614,23 -	83.379,43
GB00B03MLX29	ROY DUTCH SHE	521.385,00	792.288,76 -	270.903,76
GRS003013000	NAT BK GREECE	90.216,00	215.771,36 -	125.555,36
IT0000062072	GENERALI	129.912.795,97	173.080.981,97 -	43.168.186,00
IT0000062957	MEDIOBANCA	47.819.774,99	79.560.351,31 -	31.740.576,32
IT0000064482	B P MILANO	81.220,00	191.800,00 -	110.580,00
IT0000066123	B P EMILIA	4.724.659,50	7.986.348,25 -	3.261.688,75
IT0000076486	DANIELI NC	35.760,18	136.052,92 -	100.292,76
IT0000078193	ALLEANZA ORD	14.445.848,34	22.465.216,62 -	8.019.368,28
IT0000433307	SARAS	182.219,17	281.592,10 -	99.372,93
IT0001063210	MEDIASET	8.373.600,60	14.009.917,20 -	5.636.316,60
IT0001157020	ERG SPA	387.240,00	568.256,00 -	181.016,00
IT0001207098	ACEA	104.324,00	149.877,20 -	45.553,20
IT0001279501	MEDIOLANUM	3.546.504,00	5.788.076,40 -	2.241.572,40
IT0001334587	BMPS	9.480.624,00	16.685.772,00 -	7.205.148,00
IT0001398541	L'ESPRESSO	61.410,70	41.882,00	19.528,70
IT0001453924	TISCALI	4.937,37	3.491,97	1.445,40
IT0003128367	ENEL NEW	35.327.775,00	54.051.338,46 -	18.723.563,46
IT0003132476	ENI	27.079.365,00	38.217.918,19 -	9.138.553,19
IT0003153415	SNAM RETE GAS	536.742,05	523.388,77	13.353,28
IT0003365613	FIERA MILANO	2.843.940,00	3.238.620,00 -	394.680,00
IT0003487029	UNIONE B I TA	5.271.520,00	8.942.690,00 -	3.671.170,00
IT0003497168	TELECOM I NEW	25.931.919,83	47.977.650,00 -	22.045.730,17
IT0003497176	TEL IT RP NEW	394.764,12	570.777,03 -	176.012,91
IT0003506190	ATLANTIA	76.408,60	125.617,30 -	49.208,70
IT0003865570	IMPREGILO	185.630,03	331.753,13 -	146.123,10
IT0004231566	B POPOLARE	350.453,34	937.651,49 -	587.198,15
LU0008061161	MERC EUR OPP	218.925,00	379.450,72 -	160.525,72
LU0011846440	MERC EUR CL A	2.187.093,00	3.115.418,60 -	928.325,60
LU0106251654	MS SICAV EUR	1.428.722,85	1.411.222,38	17.500,47
LU0175425247	DUEMME PR STR	1.367.171,40	2.895.389,95 -	1.528.228,55
LU0200684693	US FL EQ-HDG	282.980,20	460.316,00 -	177.335,80
LU0323134006	ARCELORMITTAL	509.055,39	1.021.930,94 -	512.875,55
NL0000009066	TNT POST	114.799,36	203.272,63 -	88.473,27
NL0000009082	KPN NV (NEW)	748.816,58	843.241,52 -	94.424,94
NL0000009165	HEINEKEN NEW	141.973,51	175.252,47 -	33.278,96
NL0000009355	UNILEVER NEW	12.336.163,15	14.042.197,98 -	1.706.034,83
NL0000009538	PHILIPS EL N	322.447,20	649.060,89 -	326.613,69
NL0000226223	STMICROELECTR	455.610,53	907.842,81 -	452.232,08
NL0006034001	ASM LITHOGRA	281.967,22	283.668,22 -	1.701,00
PTGALOAM0009	GALP B	247.744,68	410.989,08 -	163.244,40
PTIPROAM0000	IMPRESA	41.099,62	117.326,33 -	76.226,71
IT0000064854	UNICREDIT	48.202.680,67	64.544.064,20 -	16.341.383,53

ISIN	Titolo	C/val al PM dicembre 2008	C/val al valore di bilancio	differenza
IT0000064854	UNICREDIT IMMOBILIZZ.	20.993.432,50	28.110.500,00 -	7.117.067,50
		481.733.343,95	688.963.986,24 -	227.230.652,29
FONDI - ETF				
FR0010174292	LYXOR MTS IL	20.550.420,00	19.999.889,80	550.530,20
FR0010222224	LYXOR MTS 1-3	22.298.451,96	19.999.922,57	2.298.529,39
FR0010344879	LYXOR HEA CAR	2.823.667,83	3.552.525,45 -	728.857,62
FR0010344887	LYXOR INDUST	4.692.724,87	9.232.836,00 -	4.540.111,33
FR0010344903	LYXOR INSUR	4.326.927,20	8.245.801,30 -	3.918.874,10
FR0010344978	LYXOR PER HOU	1.119.550,24	1.894.801,71 -	775.251,47
FR0010344986	LYXOR RETAIL	4.842.264,91	8.619.670,23 -	3.777.405,32
FR0010345470	LYXOR CHEMIC	2.504.879,02	3.999.872,80 -	1.494.993,78
FR0010524777	LYXOR NEW EN	2.745.423,24	4.998.469,76 -	2.253.046,52
IE0004878987	CHALLENGE UNI	10.645.163,43	17.690.447,21 -	7.045.283,78
IE0008471009	EURO STOXX 50	19.432.660,00	19.989.720,00 -	557.060,00
IE00B0M63284	ISH FTSE EPRA	7.762.147,30	13.456.809,00 -	5.694.661,70
IE00B1HLBF47	BNY MELLON	4.256.249,71	4.000.000,00	256.249,71
IT0001033486	ARCA EUROPA	2.074.990,40	3.379.610,23 -	1.304.619,83
IT0001033502	ARCA AMERICA	695.315,07	1.009.430,72 -	314.115,65
LU0100194785	PROLOGIS FD	776.320,35	3.495.728,52 -	2.719.408,17
LU0192223062	EASY ETF	1.546.433,36	3.003.081,20 -	1.456.647,84
LU0360487192	FX ALPHA PLUS	7.728.960,00	8.000.000,00 -	271.040,00
		120.822.548,69	154.568.616,50 -	33.746.067,81
TOTALE EURO		582.555.892,64	843.532.612,74 -	260.976.720,10
AZIONI SVIZZERA				
CH0011037469	SYNGENTA	95.874,51	124.342,36 -	28.467,85
CH0012005267	NOVARTIS	700.830,83	705.147,10 -	4.316,27
CH0012032048	ROCHE HOLDING	1.528.138,97	1.577.844,49 -	49.705,52
CH0012138530	CS GROUP	189.978,09	326.141,95 -	136.163,86
CH0012221716	ABB LTD	689.505,55	1.203.931,88 -	514.426,33
CH0012332372	SWISS RE NOM	226.520,00	349.445,32 -	122.925,32
CH0038863350	NESTLE'	905.507,80	933.471,48 -	27.963,68
		4.336.355,75	5.220.324,58 -	883.968,83
AZIONI DANIMARCA				
DK0010268606	VESTAS WIND	2.738.761,97	4.928.352,48 -	2.189.590,51
AZIONI GRAN BRETAGNA				
GB0000456144	ANTOFAGASTA	89.911,49	99.801,84 -	9.890,35
GB0000566504	BHP BILLINTON	206.315,91	227.620,50 -	21.304,59
GB0002634946	BAE SYSTEMS	199.644,13	297.018,23 -	97.374,10
GB0004544929	IMPERIAL TOBA	511.193,65	708.559,92 -	197.366,27
GB0004564430	ICG	306.929,29	783.892,02 -	476.962,73
GB0005405286	HSBC	144.954,34	215.466,06 -	70.511,72
GB0006778081	PEARSON	638.544,06	957.548,52 -	319.004,46
GB0006825383	PERSIMMON PLC	283.419,67	543.869,37 -	260.449,70
GB0007099541	PRUDENTIAL	2.174.977,05	4.482.169,64 -	2.307.192,59
GB0007188757	RIO TINTO PLC	198.850,51	382.997,96 -	184.147,45
GB0007547838	RBS	286.603,51	129.257,82	157.345,69
GB0007980591	BP AMOCO	784.198,31	1.032.120,03 -	247.921,72
GB0008762899	BG GROUP PLC	557.892,74	720.744,79 -	162.852,05
GB0009252882	GLAXO SMITH	5.725.825,02	7.989.617,13 -	2.263.792,11

ISIN	Titolo	C/val al PM dicembre 2008	C/val al valore di bilancio	differenza
GB0009764027	WOLSELEY PLC	260.394,80	251.894,24	8.500,56
GB0030913577	BT GROUP PLC	140.624,54	119.718,55	20.905,99
GB0031411001	XSTRATA PLC	112.445,14	493.372,57 -	380.927,43
GB00B00HD783	IMPERIAL EN	190.269,37	271.438,32 -	81.168,95
GB00B03MLX29	ROY DUTC SHEL	409.535,83	551.785,08 -	142.249,25
GB00B08SNH34	NATIONAL GRID	86.538,63	104.916,17 -	18.377,54
GB00B16GWD56	VODAFONE NEW	615.447,12	935.902,41 -	320.455,29
GB00B1KJJ408	WHITEBREAD	138.746,52	247.700,30 -	108.953,78
GB00B1XZS820	ANGLO AMER	273.521,73	716.478,12 -	442.956,39
GB00B1YW4409	3IIL GROUP	172.955,74	743.018,19 -	570.062,45
GB00B1Z7RQ77	TUI TRAV	622.551,66	918.565,89 -	296.014,23
		15.132.290,76	23.925.473,67 -	8.793.182,91
FONDI US\$				
LU0006061336	MERC NT AM OP	95.597,97	153.540,68 -	57.942,71
LU0154236417	MLIIF US FLEX	896.398,93	1.448.635,93 -	552.237,00
LU0171293334	MLIIF UK FUND	107.651,61	132.267,29 -	24.615,68
		1.099.648,51	1.734.443,90 -	634.795,39
AZIONI NORVEGIA				
NO0003733800	ORKLA	263.708,78	641.273,28 -	377.564,50
NO0005620856	TANDBERG	70.135,95	73.499,37 -	3.363,42
NO0010234552	AKER	234.170,22	686.401,28 -	452.231,06
		568.014,95	1.401.173,93 -	833.158,98
AZIONI SVEZIA				
SE0000107419	INVESTOR AB C	529.996,66	723.320,24 -	193.323,58
SE0000108656	ERICSSON AB	308.513,01	462.960,81 -	154.447,80
SE0000111940	RATOS AB-B	425.079,60	570.662,53 -	145.582,93
SE0000191090	RATOS AB-A	46.282,54	67.257,15 -	20.974,61
SE0000310336	SWEDISH MATCH	187.366,88	234.999,62 -	47.632,74
SE0000667925	TELIASONERA	74.951,48	96.925,38 -	21.973,90
		1.572.190,17	2.156.125,73 -	583.935,56
AZIONI USA				
CA0679011084	BARRICK	282.276,36	225.139,84	57.136,52
CA6565685089	NORTEL CORP	682,06	1.458,65 -	776,59
GB00B13BNQ35	KKR PRIVATE	190.125,81	1.334.043,47 -	1.143.917,66
KYG982551056	XL CAPITAL	41.149,44	66.980,47 -	25.831,03
US00206R1023	AT&T INC	125.947,64	150.097,46 -	24.149,82
US00724F1012	ADOBE	326.974,63	506.857,03 -	179.882,40
US00751Y1064	ADVANCE AUTO	61.057,95	77.872,69 -	16.814,74
US0091581068	AIR PRODUCTS	88.515,63	152.062,34 -	63.546,71
US0214411003	ALTERA CORP	63.941,09	67.422,22 -	3.481,13
US0236081024	AMEREN	63.688,14	69.025,21 -	5.337,07
US0299122012	AMERICAN TOWE	81.935,01	113.716,63 -	31.781,62
US0304201033	AMER WATER W	218.012,82	195.804,94	22.207,88
US0311621009	AMGEN INC	63.102,58	68.442,49 -	5.339,91
US0373691037	AON CORP	73.137,96	81.245,67 -	8.107,71
US0374111054	APACHE CORP	72.831,05	102.324,28 -	29.493,23
US0378331005	APPLE COMPUTE	149.250,87	165.313,19 -	16.062,32
US0382221051	APPLIED MAT	186.485,16	271.406,43 -	84.921,27
US0530151036	AUTOMATIC	68.254,47	67.225,64	1.028,83
US0572241075	BAKER HUGHES	61.376,59	68.827,24 -	7.450,65
US0640581007	BANK NY MELLO	54.434,77	64.443,96 -	10.009,19
US0718131099	BAXTER INTERN	59.872,63	66.201,39 -	6.328,76
US0846702076	BERKSHIRE HB	552.280,78	563.512,40 -	11.231,62

ISIN	Titolo	C/val al PM dicembre 2008	C/val al valore di bilancio	differenza
US1101221083	BRISTOL MYERS	342.906,22	371.666,19 -	28.759,97
US1212082010	BURGER KING	76.591,37	96.809,92 -	20.218,55
US1248572026	CBS CORP CL B	15.439,80	13.823,02	1.616,78
US12572Q1058	CME GROUP	198.697,78	381.934,02 -	183.236,24
US1264081035	CSX CORP	161.645,73	210.202,60 -	48.556,87
US1266501006	CVS CAREM CRP	81.338,20	109.323,66 -	27.985,46
US14149Y1082	CARDINAL	50.484,28	81.908,86 -	31.424,58
US1510201049	CELGENE	46.784,69	55.367,79 -	8.583,10
US1867641005	CHEVRON CORP	467.570,87	534.301,89 -	66.731,02
US1712321017	CHUBB CORP	62.986,85	68.480,95 -	5.494,10
US17275R1023	CISCO SYSTEMS	517.244,12	762.772,71 -	245.528,59
US1729671016	CITIGROUP	1.519.779,73	1.238.715,24	281.064,49
US1773761002	CITRIX	66.810,79	90.716,80 -	23.906,01
US1912161007	COCA COLA	62.632,71	67.808,17 -	5.175,46
US20825C1045	CONOCOPHILLIP	343.519,72	412.357,19 -	68.837,47
US2091151041	CONSOLIDATED	360.685,41	406.999,50 -	46.314,09
US22160K1051	COSTCO WHOLES	171.969,05	201.235,29 -	29.266,24
US2358511028	DANAHER CORP	60.150,37	67.110,55 -	6.960,18
US2441991054	DEERE & CO	169.730,46	245.114,89 -	75.384,43
US28336L1098	EL PASO CORP	72.829,52	162.156,44 -	89.326,92
US2855121099	ELECTRONIC AR	38.531,77	95.755,73 -	57.223,96
US30161N1019	EXELON CORPOR	249.047,86	333.038,38 -	83.990,52
US30231G1022	EXXON MOBIL	607.567,91	577.714,45	29.853,46
US3070001090	FAMILY DOLLAR	89.574,98	99.011,27 -	9.436,29
US31620M1062	FIDELITY NAT	65.410,38	85.187,34 -	19.776,96
US31620R1059	FIDELITY FIN	30.608,15	36.718,61 -	6.110,46
US3546131018	FRANKLIN	220.222,28	303.842,94 -	83.620,66
US35671D8570	FREEPORT-MCMO	25.346,17	116.049,25 -	90.703,08
US3687104063	GENENTECH	158.088,50	167.254,75 -	9.166,25
US3696041033	GENERAL EL	3.003.373,42	6.132.388,67 -	3.129.015,25
US3703341046	GENERAL MILLS	70.054,21	73.346,61 -	3.292,40
US38259P5089	GOOGLE INC	54.239,75	69.303,15 -	15.063,40
US4062161017	HALLIBURTON	150.335,99	265.425,51 -	115.089,52
US4230741039	HEINZ	124.401,95	146.812,40 -	22.410,45
US4282361033	HEWLETT PACKO	137.113,79	174.591,53 -	37.477,74
US4370761029	HOME DEPOT	171.483,13	162.401,18	9.081,95
US4436831071	HUDSON CITY	45.790,22	48.762,75 -	2.972,53
US4581401001	INTEL CORP	313.928,92	435.080,85 -	121.151,93
US45865V1008	INTERC EXCH	57.579,43	66.740,76 -	9.161,33
US4592001014	IBM	4.481.726,67	5.433.882,94 -	952.156,27
US46612J5074	JDS NEW	1.509,61	2.067,08 -	557,47
US4781601046	JOHNSON	360.277,22	364.212,73 -	3.935,51
US48242W1062	KBR INC	73.226,34	73.765,73 -	539,39
US5002551043	KOHL'S CORP	95.349,55	103.288,73 -	7.939,18
US50075N1046	KRAFT FOODS	417.277,52	477.964,54 -	60.687,02
US50540R4092	LABORATORY	149.200,09	155.811,10 -	6.611,01
US5184391044	ESTEE LAUDER	85.286,41	122.923,94 -	37.637,53
US5324571083	ELI LILLY	69.086,80	69.086,80	-
US5398301094	LOCKHEED MART	66.783,57	66.383,40	400,17
US5441471019	LORILLARD	104.378,24	116.362,64 -	11.984,40
US5658491064	MARATHON OIL	112.882,30	170.891,58 -	58.009,28
US57836Q1040	MASTER CARD	214.844,76	343.134,06 -	128.289,30
US5801351017	MCDONALD'S	503.340,80	393.600,76	109.740,04
US5806451093	MC GRAW HILL	56.577,43	105.803,76 -	49.226,33
US5850551061	MEDTRONIC INC	223.075,00	335.517,43 -	112.442,43

ISIN	Titolo	C/val al PM dicembre 2008	C/val al valore di bilancio	differenza
US5893311077	MERCK	133.081,31	218.379,64 -	85.298,33
US5949181045	MICROSOFT	4.657.274,77	7.748.744,88 -	3.091.470,11
US6010731098	MILLIPORE	144.746,86	188.024,49 -	43.277,63
US6200761095	MOTOROLA	1.209.227,16	1.507.204,14 -	297.976,98
US6267171022	MURPHY OIL	60.131,28	68.068,42 -	7.937,14
US6294911010	NYSE EURONEXT	166.903,59	237.057,20 -	70.153,61
US6494451031	NY COMMTY BNC	189.455,21	250.157,51 -	60.702,30
US6512291062	NEWELL RUBBER	119.886,14	183.186,27 -	63.300,13
US6516391066	NEWMONT MININ	137.437,60	164.859,56 -	27.421,96
US6658591044	NORTHERN TRUS	43.209,23	60.511,93 -	17.302,70
US6745991058	OCCIDENTAL PE	61.579,56	69.085,17 -	7.505,61
US68389X1054	ORACLE	169.650,79	205.920,11 -	36.269,32
US69331C1080	PG&E CORP	69.222,92	67.783,76	1.439,16
US69351T1060	PPL CORP	61.768,97	68.619,01 -	6.850,04
US7134481081	PEPSICO	147.355,89	173.783,11 -	26.427,22
US7140461093	PERKINELMER	54.332,00	67.486,34 -	13.154,34
US7170811035	PFIZER	251.258,46	268.928,97 -	17.670,51
US7181721090	PHILIP MORRIS	648.574,21	766.965,68 -	118.391,47
US7244791007	PITNEY BOWES	56.357,22	85.735,49 -	29.378,27
US7401891053	PRECISION CST	65.932,72	67.626,41 -	1.693,69
US7427181091	PROCTER & GA	571.084,27	587.575,62 -	16.491,35
US7433151039	PROGRESSIVE	102.345,53	114.164,39 -	11.818,86
US7445731067	PUBL SVC ENTE	65.301,67	86.103,55 -	20.801,88
US7475251036	QUALCOMM INC	41.903,41	44.571,90 -	2.668,49
US74762E1029	QUANTA SERVIC	52.927,75	87.143,49 -	34.215,74
US7483561020	QUESTAR CORP	65.115,60	101.763,14 -	36.647,54
US7551115071	RAYTHEON CO	63.393,52	68.347,56 -	4.954,04
US7739031091	ROCKWELL AUTO	40.252,39	40.271,35 -	18,96
US7846351044	SPX CORP	61.885,71	68.259,15 -	6.373,44
US8066051017	SCHERING PL	135.514,79	183.141,44 -	47.626,65
US8356993076	SONY CORP ADR	107.982,14	274.465,91 -	166.483,77
US8425871071	SOUTHERN CO	197.484,43	176.536,97	20.947,46
US8447411088	SOUTHWEST AIR	49.635,86	69.420,12 -	19.784,26
US8550301027	STAPLES	66.114,67	67.428,36 -	1.313,69
US8723751009	TECO ENERGY	62.985,49	69.086,40 -	6.100,91
US8740541094	TAKE-TWO IN S	37.844,15	77.114,80 -	39.270,65
US87612E1064	TARGET CORP	54.359,30	63.236,49 -	8.877,19
US8835561023	THERMO ELECTR	167.203,34	266.988,51 -	99.785,17
US88579Y1010	3M CO	133.029,91	155.049,94 -	22.020,03
US8865471085	TIFFANY & CO	226.141,50	375.451,96 -	149.310,46
US8873171057	TIME WARN INC	332.900,68	487.663,92 -	154.763,24
US8910271043	TORCHMARK CRP	87.420,81	126.818,66 -	39.397,85
US89417E1091	TRAVELERS COS	160.617,87	154.038,36	6.579,51
US89582E1082	TRIAN ACQ CO	95.679,22	103.873,88 -	8.194,66
US89582E1165	TRIAN WARR	2.722,65	0,01	2.722,64
US9130171096	UNITED TECH	75.460,53	88.807,08 -	13.346,55
US91529Y1064	UNUM GROUP	75.330,60	100.746,98 -	25.416,38
US9182041080	VF CORP	69.562,68	67.145,65	2.417,03
US92343V1044	VERIZON	314.491,87	359.160,82 -	44.668,95
US92553P2011	VIACOM INC B	81.078,34	134.332,56 -	53.254,22
US9290421091	VORNADO	62.052,20	67.035,53 -	4.983,33
US9311421039	WAL-MART	165.006,57	149.515,66	15.490,91

ISIN	Titolo	C/val al PM dicembre 2008	C/val al valore di bilancio	differenza
US98157D1063	WORLDCOM	0,11	0,11	-
US9830241009	WYETH	66.949,97	69.653,35 -	2.703,38
US98385X1063	XTO ENERGY	72.933,80	95.319,70 -	22.385,90
US9843321061	YAHOO	138.909,13	220.248,24 -	81.339,11
US98956P1021	ZIMMER	62.765,67	106.392,47 -	43.626,80
		32.976.426,25	45.557.354,79 -	12.580.928,54
TOTALE EXTRA EURO		58.423.688,36	84.923.249,08 -	26.499.560,72
TOTALE GENERALE		640.979.581,00	928.455.861,82 -	287.476.280,82

Per chiarezza si precisa che:

- l'art. 5 del D.L. 28.06.95 n. 250 convertito con modificazioni dalla L. 8.08.1995 n. 349 include nella valutazione dei titoli non immobilizzati lo scarto di emissione che rappresenta la differenza tra prezzo di emissione e valore di rimborso imputata pro rata temporis;
- in ossequio al principio contabile n° 26 dei DC&R per i titoli azionari in valuta non essendo stato possibile contabilizzare separatamente le "differenze di cambio" dalle "differenze di quotazione" (stante anche l'influenza del costo medio ponderato) la variazione negativa dell'andamento del mercato rispetto al prezzo di costo è stata contabilizzata nella voce "svalutazione" "essendo le variazioni di prezzo e di cambio così intimamente connesse da non consentire una separazione indispensabile per un distinto trattamento contabile";
- per i titoli indicizzati non è stata contabilizzata la quota dell'inflazione sulla quota capitale poiché riconosciuta solo all'atto del rimborso qualora sussistano le condizioni.

Si espone di seguito la tabella inerente i titoli Inflation Linked per evidenziare la relativa quota di inflazione 2008:

Titolo	Divisa	Quantità	Coeff.infl.al 31/12/08	Effetto inflattivo su PMC+scarti in divisa	Differenza effetto inflattivo rispetto al 31/12/07	inflazione 2008
BTP 2,15% 15/09/14 IL	EUR	90.000.000,00	1,12883	11.241.061,65	2.684.617,65	1,536
BTP 2,10% 15/09/17 IL	EUR	135.000.000,00	1,075	9.571.162,50	3.956.865,37	1,536
BTP 2,35% 15/09/19 IL	EUR	150.000.000,00	1,02391	3.412.913,40		1,536
BTP 2,60% 15/09/23 IL	EUR	100.000.000,00	1,056	5.232.640,00	2.811.948,80	1,536
OATE 25/07/20 il	EUR	30.000.000,00	1,12867	3.928.751,88	1.071.661,58	1,536
TIPS 15/07/13 il	USD	23.500.000,00	1,17957	3.951.421,07	634.243,22	0,091
valori in euro				2.839.276,48	430.842,49	
				36.225.805,91	10.955.935,89	
				(*) cambio 1.3917	(*) cambio 1.4721	

Portafoglio obbligazionario a gestione diretta (data operazione 31.12.08)

Descrizione	Divisa	Quantità	PMC unitario in divisa	C/val al PMC in divisa	Scarti positivi in divisa	Scarti negativi in divisa	C/val al PMC+ scarti in divisa	PMC unitario in divisa
BTP 4% 01/02/17	EUR	150.000.000,00	95,42237852	143.133.567,78	142.479,63		143.276.047,41	95,51736494
BTP 4,50% 01/05/09	EUR	17.000.000,00	97,90287153	16.643.488,16		-7.299,68	16.636.188,48	97,85993224
BTP 3,75% 01/02/11	EUR	25.000.000,00	97,82392648	24.455.981,62		-13.381,10	24.442.600,52	97,77040209
BTP 4,75% 01/02/13	EUR	50.000.000,00	102,5038217	51.251.910,83		-9.130,34	51.242.780,49	102,485561
BTP 4,50% 01/08/18	EUR	100.000.000,00	98,006	98.006.000,00	19.214,79		98.025.214,79	98,02521479
BTP 4,50% 01/03/19	EUR	50.000.000,00	99,930	49.965.000,00	19.899,55		49.984.899,55	99,9697991
BTP 4,50% 01/02/20	EUR	75.000.000,00	98,370	73.777.500,00	10.449,92		73.787.949,92	98,3839323
BTP 3,75% 01/08/21	EUR	50.000.000,00	91,580	45.790.000,00	45.037,10		45.835.037,10	91,6700742
BTP 4,75% 01/08/23	EUR	117.000.000,00	97,48299145	114.055.100,00	9.806,89		114.064.906,89	97,49137341
BTP 9% 01/11/23	EUR	28.146.852,00	107,9193427	30.375.897,68	58.750,65		30.434.648,33	108,1280718
BTP 7,25% 01/11/26	EUR	71.425.864,80	101,1866266	72.273.423,13	13.119,51		72.286.542,64	101,2049946
BTP 6,50% 01/11/27	EUR	18.334.188,00	115,3738901	21.152.865,92		-918,47	21.151.947,45	115,3688805
		751.906.904,80		740.880.735,12	318.758,04	-30.729,59	741.168.763,57	
CCT 01/07/09	EUR	150.000.000,00	100,30000000	150.450.000,00		-156.398,82	150.293.601,18	100,1957341
CCT 01/12/10	EUR	75.000.000,00	100,05500000	75.041.250,00		-92.921,39	74.948.328,61	99,93110481
CCT 01/03/12	EUR	50.000.000,00	96,38000000	48.190.000,00		-3.402,43	48.186.597,57	96,37319514
		275.000.000,00		273.681.250,00	-	-252.722,64	273.428.527,36	
BTP 2,15% 15/09/14 IL	EUR	90.000.000,00	101,26806488	91.141.258,39	77.800,06		91.219.058,45	101,3545094
BTP 2,10% 15/09/17 IL	EUR	135.000.000,00	100,78036176	136.053.488,38	55.618,58		136.109.106,96	100,8215607
BTP 2,35% 15/09/19 IL	EUR	150.000.000,00	100,09801676	150.147.025,14	15.130,04		150.162.155,18	100,1081035
BTP 2,60% 15/09/23 IL	EUR	100.000.000,00	103,70850759	103.708.507,59	55.191,44		103.763.699,03	103,763699
		475.000.000,00		481.050.279,50	203.740,12	-	481.254.019,62	
REP ZC 2026	EUR	15.000.000,00	99,53000000	14.929.500,00			14.929.500,00	99,53
		15.000.000,00		14.929.500,00			14.929.500,00	
OATE 2,25% 25/07/20 IL	EUR	30.000.000,00	102,58529400	30.775.588,20	28.166,19		30.803.754,39	102,6791813
		30.000.000,00		30.775.588,20	28.166,19		30.803.754,39	
TIPS 15/07/13 il valori in euro	USD	23.500.000,00	106,48860204	25.024.821,48	26.346,89		25.051.168,37	106,60071647
		23.500.000,00		16.999.403,22	23.536,23	-	17.022.939,45	
TOTALE EURO		1.546.906.904,80		1.541.317.352,82	550.664,35	-283.452,23	1.541.584.564,94	
TOTALE EXTRAEURO		23.500.000,00		16.999.403,22	23.536,23	-	17.022.939,45	-
TOTALE GENERALE		1.570.406.904,80		1.558.316.756,04	574.200,58	-283.452,23	1.558.607.504,39	

N.B.

1) Il controvalore al PMC dei titoli in divisa estera è riportato (nella riga "valori in euro" e nei totali) al cambio medio di carico. Il controvalore alla media dei prezzi di dicembre è riportato (nella riga "valori in euro" e nei totali) al cambio al 31/12/08 (USD/EUR = 1,3917).

2) Dal confronto tra il controvalore al PMC al CMC e il controvalore al PMC al cambio al 31/12/08 scaturisce l'utile o perdita su cambi.

3) I PMC dei titoli legati all'inflazione comprendono il coefficiente inflattivo pagato.

4) Per analogia con punto 3) I prezzi medi di dicembre dei titoli legati all'inflazione comprendono il coefficiente inflattivo al 31/12/08 (1,12883 per i BTP 15/09/14; 1,075 per BTP 15/09/17; 1,02391 per BTP 15/09/19; 1,056 per BTP 15/09/23; 1,12867 per gli OATE, 1,17957 per i TIPS).

PM dicembre 2008 in divisa + coef. inf.	C/val al PM dicembre 2008 in divisa	Minus in divisa	Plus in divisa	Ripresa di valore	Residuo	Utile/ perdita su cambi	ICU su scarti positivi
99,00	148.500.000,00		5.223.952,59				17.809,95
100,76	17.129.200,00		493.011,52				
100,96	25.240.000,00		797.399,48				
103,3	51.650.000,00		407.219,52	407.219,52	498.954,18		
101,08	101.080.000,00		3.054.785,21				2.401,85
100,68	50.340.000,00		355.100,45				2.487,44
100,2	75.150.000,00		1.362.050,08				1.306,24
91,81	45.905.000,00		69.962,90				5.629,64
99,39	116.286.300,00		2.221.393,11				1.225,86
144,36	40.632.795,55		10.198.147,22				7.343,83
125,99	89.989.447,06		17.702.904,42				1.639,94
116,72	21.399.664,23		247.716,78				
	783.302.406,84	-	42.133.643,28	407.219,52	498.954,18		39.844,75
100,01	150.015.000,00	278.601,18			429.353,57		
98,66	73.995.000,00	953.328,61			953.328,61		
96,6	48.300.000,00		113.402,43				
	272.310.000,00	1.231.929,79	113.402,43	-	1.382.682,18		-
109,4400685	98.496.061,65		7.277.003,20				9.725,01
101,61975	137.186.662,50		1.077.555,54				6.952,32
97,4352756	146.152.913,40	4.009.241,77			4.009.241,77		1.891,26
98,67264	98.672.640,00	5.091.059,03			5.091.059,03		6.898,93
	480.508.277,55	9.100.300,80	8.354.558,74	-	9.100.300,80		25.467,52
93,6825	14.052.375,00	877.125,00			947.625,00		
	14.052.375,00	877.125,00	-		947.625,00		
114,8743396	34.462.301,88		3.658.547,48				3.520,77
	34.462.301,88	-	3.658.547,48	-	-		3.520,77
110,452458	25.956.327,63		905.159,26				3.293,36
	18.650.806,66	-	650.398,26	-	-	977.468,95	2.942,03
	1.584.635.361,27	11.209.355,59	54.260.151,93	407.219,52	11.929.562,16	-	68.833,04
-	18.650.806,66	-	650.398,26	-	-	977.468,95	2.942,03
	1.603.286.167,93	11.209.355,59	54.910.550,19	407.219,52	11.929.562,16	977.468,95	71.775,07

Portafoglio corporate a gestione diretta (data operazione 31.12.08)

Titolo	Divisa	Quantità	PMC unitario	C/val al PMC	Scarti positivi in divisa	Scarti negativi in divisa	C/val al PMC+ scarti
AIG 4% 20/09/11	EUR	10.000.000,00	95,75000000	9.575.000,00	3.984,45		9.578.984,45
GENEL 4,75% 28/09/12	EUR	10.000.000,00	99,06970000	9.906.970,00	10.537,28		9.917.507,28
MBK 4,50% 28/05/09	EUR	20.000.000,00	99,61380000	19.922.760,00	10.914,91		19.933.674,91
		40.000.000,00		39.404.730,00	25.436,64	-	39.430.166,64
COMMERZBK 12/03/2012	EUR	1.500.000,00	99,20000000	1.488.000,00	263,61		1.488.263,61
ENEL 20/06/2014	EUR	3.000.000,00	97,40000000	2.922.000,00	995,00		2.922.995,00
GENEL 03/04/2014	EUR	1.500.000,00	97,25000000	1.458.750,00			1.458.750,00
GENEL 04/05/2011	EUR	1.500.000,00	99,70000000	1.495.500,00	604,20		1.496.104,20
GENEL 28/07/2014	EUR	1.500.000,00	98,00000000	1.470.000,00	516,04		1.470.516,04
GOLD SA 04/02/2013	EUR	1.500.000,00	96,20000000	1.443.000,00	392,93		1.443.392,93
GOLD SA 11/05/2011	EUR	1.500.000,00	97,50000000	1.462.500,00	269,49		1.462.769,49
HSBC 05/04/2013	EUR	1.500.000,00	94,40000000	1.416.000,00	391,03		1.416.391,03
HSBC 28/10/2013	EUR	1.500.000,00	94,00000000	1.410.000,00			1.410.000,00
LEHM BR 04/05/2011	EUR	1.500.000,00	95,50000000	1.432.500,00	671,23		1.433.171,23
LEHM BR 20/07/2012	EUR	1.500.000,00	94,30000000	1.414.500,00	800,82		1.415.300,82
MERRLYN 16/02/2012	EUR	1.500.000,00	94,15000000	1.412.250,00	260,89		1.412.510,89
MERRLYN 22/03/2011	EUR	1.500.000,00	95,75000000	1.436.250,00	665,64		1.436.915,64
MORG ST 01/03/2013	EUR	1.500.000,00	95,15000000	1.427.250,00			1.427.250,00
MORG ST 20/07/2012	EUR	1.500.000,00	95,80000000	1.437.000,00	532,30		1.437.532,30
VODAFONE 13/01/2012	EUR	1.500.000,00	99,10000000	1.486.500,00	526,32		1.487.026,32
VODAFONE 06/06/2014	EUR	1.500.000,00	97,20000000	1.458.000,00			1.458.000,00
VOLKSW BANK 27/06/2011	EUR	3.000.000,00	98,40000000	2.952.000,00	401,31		2.952.401,31
		30.000.000,00		29.022.000,00	7.290,81	-	29.029.290,81
TOTALE GENERALE		70.000.000,00		68.426.730,00	32.727,45	-	68.459.457,45

Portafoglio obbligazioni sovranazionali a gestione diretta (data operazione 31.12.08)

Titolo	Divisa	Quantità	PMC unitario	C/val al PMC	Scarti positivi in divisa	Scarti negativi in divisa	C/val al PMC+ scarti
BEI 4,75% 15/04/11	EUR	10.000.000,00	99,54900000	9.954.900,00	5.758,72		9.960.658,72