

Tipologia	Valore di Bilancio 2010	Cedola londa 2010	Rendimento medio lordo ponderato
Titoli governativi 16 Titoli	922.086.175,85	11.234.431,83	3,64%
Credit 10 Titoli con cedole o rimborso a scadenza condizionati dal verificarsi di un "evento di credito" (fallimento, mancato pagamento, ristrutturazione del debito) in capo ad un soggetto giuridico o paniero di soggetti giuridici (società o Governi).	580.704.310,00	360.000,00	0,09%
Floater 8 Titoli che pagano una cedola legata direttamente o inversamente ad un tasso di mercato.	244.876.887,77	15.682.932,15	6,37%
Fixed 5 Titoli che pagano una cedola prefissata, al verificarsi o meno di una certa condizione.	31.815.155,47	1.482.414,73	4,32%
Inflazione 4 Titoli con rendimento legato alla variazione di un predeterminato indice dei prezzi.	135.000.000,00	3.092.390,47	3,15%
HFLN 15 "Hedge Fund Linked Notes": Titoli con rendimento legato alla performance di fondi speculativi (hedge funds).	579.600.000,00	2.175.437,04	0,41%
Equity 23 Titoli con rendimento legato alla performance di un paniero di titoli azionari o di indici azionari.	604.797.500,00	10.797.415,92	1,69%
Misti 17 Titoli che non rientrano in una specifica classe di investimento.	353.615.780,11	12.606.023,42	3,61%
Commodities 6 Titoli con rendimento legato alla variazione dei prezzi di merci o di derivati su merci, o di altri beni diversi da tassi di interesse e di inflazione, indici azionari, ecc.	135.000.000,00	2.032.402,00	1,51%
Valute 2 Titoli con rendimento legato alle variazioni dei tassi di cambio tra diverse valute.	30.000.000,00	61.000,00	0,20%
1 Btp "zero coupon"	267.528.231,00	<i>Titoli a cedola nulla, con rendimento incorporato nel rimborso a scadenza o anticipato</i>	
1 Credit "zero coupon"	72.124.395,00		
4 HFLN "zero coupon"	165.000.000,00		
2 Equity "zero coupon"	20.000.000,00		
4 Commodities "zero coupon"	87.500.000,00		
Totale	4.229.648.435,20	59.524.447,56	2,16%

Il rendimento medio lordo ponderato complessivo dei titoli in essere a fine anno (inclusi gli "zero coupon") è del 2,16%.

Per quanto riguarda gli altri investimenti effettuati direttamente dall'Ente, le polizze assicurative comprendono due contratti di capitalizzazione a premio unico ed uno a premio costante in usd, rivalutabili annualmente in base al risultato finanziario delle gestioni degli investimenti sottostanti. Il contratto in divisa usd (€ 18.618.016) è stato stipulato nell'anno 2005 con la Compagnia RAS BANK (ora ALLIANCE BANK); gli altri a premio unico e similari (€ 17.337.293 ed € 10.359.000) sono stati stipulati rispettivamente nel 2008 e nel 2009 con la Compagnia CATTOLICA ASSICURAZIONI.

Fanno parte della classe "o.i.c.v.m." le quote sottoscritte negli esercizi precedenti dei seguenti ETF e Fondi Comuni:

DESCRIZIONE	TIPOLOGIA	IMPORTO (Valore in Euro)
ALBERTINI MULTISTRATEGY	Fondo di Fondi Hedge	23.137.706,42
BGF GLB ALL HEDGE	Fondo Total Return Globale	29.871.117,01
CARMIGNAC INVESTISSEMENT	Fondo Azionario Globale	24.999.999,91
DBX TRACK II IBOXX	ETF Obbligazionario Governativi Europei	19.999.595,00
DEXIA DYNAMIC 93	Fondo Flessibile Globale	40.000.000,00
ISHARES EURO GOV BOND	ETF Governativi Euro	20.000.004,20
ISHARES EURO INFLATION	ETF Governativi Euro Inflation Linked	19.999.742,00
ISHARES FTSE 100 EUR	ETF Azionario Uk	19.427.180,56
ISHARES MSCI EAST EUROPE	ETF Azionario Mercati Emergenti Est Europa	16.212.480,04
ISHARES MSCI EMERG MKT	ETF Azionario Mercati Emergenti	24.924.844,95
ISHARES S&P 500	ETF Azionario Usa	25.387.427,89
LYXOR EUROSTOXX 50	ETF Azionario Europa	14.887.738,30
LYXOR EURO MTS GLOBAL	ETF Obbligazionario Governativi Europei	20.000.000,00
LYXOR FTSE MIB	ETF Azionario Italia	10.845.167,90
LYXOR MSCI ASIA PACIFIC	ETF Azionario Asia-Pacifico Ex Giappone	24.999.993,33
POWERSHARES EUROMTS	ETF Monetario Governativi Europei	20.003.231,40
STREET TRACKS MSCI EUROPE	ETF Azionario Europa	24.999.911,31
TOTALE		379.696.140,22

Gli ETF (Exchange Traded Fund) sono strumenti giuridicamente assimilabili agli o.i.c.r. la cui composizione replica esattamente e passivamente la struttura dell'indice benchmark di riferimento, presentando, quindi, lo stesso andamento e gli stessi rendimenti dell'indice stesso.

I nuovi titoli acquistati nell'esercizio 2010 appartenenti alla medesima classe sono i seguenti:

DESCRIZIONE	TIPOLOGIA	IMPORTO (Valore in Euro)
BIPIEMME SFORZESCO	Fondo Obbligazionario Globale	74.742.924,29
BLACKROCK JAPAN INDEX	Fondo Azionario Giapponese	10.000.000,00
BLACKROCK PACIFIC RIM	Fondo Azionario Pacifico Ex Giappone	15.000.000,00
CARMIGNAC COMMODITIES	Fondo Azionario Commodities	25.000.000,00
ETFS CRUD OIL	ETC Petrolio	14.999.990,07
ETFS PHYSICAL GOLD	ETC ORO	14.999.956,97
ISHARES FTSE/MACQUAR	ETF Azionario Globale Infrastrutture	17.245.382,44
ISHARES MSCI N. AMERICA	ETF Azionario Nord America	15.120.015,75
JPMORGAN EM MKT EQUITY	Fondo Azionario Mercati Emergenti	24.994.279,69
LYXOR ETF CHINA	ETF Azionario Cina	284.333,15
LYXOR COMMODITIES CRB	ETF Commodities	19.999.986,53
LYXOR ETF MSCI INDIA	ETF Azionario India	205.487,40
PICTET EMERGING MKT INDEX	Fondo Azionario Mercati Emergenti	25.000.000,00
PICTET GLOBAL EM DEBT	Fondo Obbligazionario Mercati Emergenti	25.000.000,00
T. ROWE PRICE GLOBAL EM	Fondo Azionario Mercati Emergenti	25.000.000,00
TEMPLETON EM MKT BOND	Fondo Obbligazionario Mercati Emergenti	25.000.000,00
TEMPLETON GLOBAL BOND	Fondo Obbligazionario Globale	50.000.000,00
THREADNEEDLE EM MKT	Fondo Obbligazionario Mercati Emergenti	25.000.000,00
TOTALE		407.592.356,29

Gli investimenti in titoli azionari effettuati direttamente dall'Ente comprendono: il titolo Banca Popolare di Sondrio, per € 799.350, già presente in portafoglio negli anni precedenti, ed il titolo Enel Green Power, società attiva nel settore delle energie rinnovabili, acquistato nell'esercizio per € 100.000.000. Nel 1° semestre successivo alla data di collocamento (1/11/2010) la quotazione di tale titolo si è incrementata di circa il 21%.

Nell'ambito delle partecipazioni in società e fondi immobiliari, € 53.607.070 sono relativi alle quote totalitarie della società ENPAM REAL ESTATE S.r.l. a socio unico; € 9.969.515 fanno capo ad azioni della società CAMPUS BIOMEDICO S.p.A.; € 1.476.125.529 sono relativi alle quote del Fondo comune immobiliare denominato "IPPOCRATE" sottoscritto interamente dall'Enpam; € 7.160.682 si riferiscono alla partecipazione al fondo comune immobiliare chiuso denominato Donatello - COMPARTO MICHELANGELO DUE ed € 93.802.225 alla partecipazione al fondo comune immobiliare chiuso denominato "FIP" (Fondo Immobili Pubblici).

Il Fondo Immobiliare "Comparto Michelangelo Due" rientra nella categoria dei fondi chiusi, i quali acquistano e gestiscono attività immobiliari e per i quali il rimborso della quota investita è previsto solo alla scadenza del fondo stesso la cui durata è, in genere, di 10 – 15 anni (anche se la liquidabilità del fondo è garantita dalla quotazione).

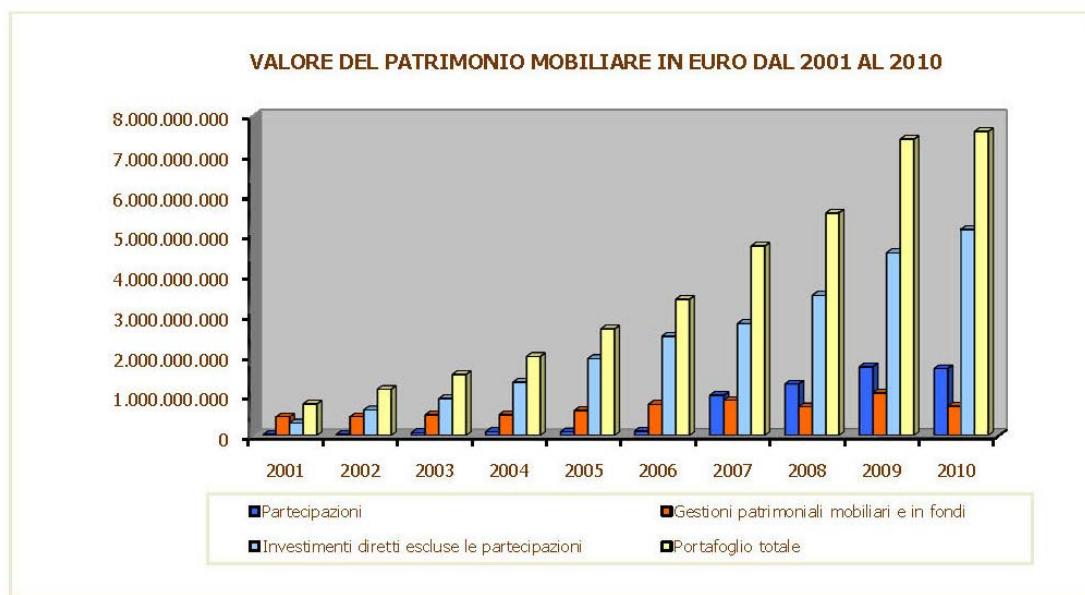
Il fondo comune immobiliare "IPPOCRATE" rientra anch'esso nella categoria dei fondi chiusi e prevede la distribuzione dei proventi realizzati nella gestione risultanti dal rendiconto del fondo medesimo. Nel corso dell'esercizio è stato distribuito all'Enpam un provento, al lordo delle imposte del 20% pari ad € 32.862.800 riferito al 1° semestre 2010; il dividendo del 2° semestre 2010 (€ 17.006.221) non è stato distribuito in quanto il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione ha deliberato di utilizzare tale liquidità, unitamente a quella reperita da una nuova sottoscrizione dell'Ente, per i nuovi investimenti. Il valore della quota del fondo al 31.12.2010 presenta un incremento dell'1,62% circa rispetto al costo unitario medio della quota sottoscritta dall'Enpam in sede di emissione.

Il fondo comune di investimento immobiliare chiuso "FIP", istituito nel 2004, ha una durata di 15 anni, un portafoglio costituito da beni immobili di esclusiva provenienza pubblica ad uso diverso da quello residenziale e un patrimonio netto al 31/12/2010 pari ad € 1.942 milioni circa. Anch'esso prevede la distribuzione dei proventi realizzati nella gestione risultanti dal rendiconto;

nel corso dell'esercizio è stato distribuito all'Ente un provento lordo complessivo pari ad € 9.004.374 unitamente ad un rimborso di capitale complessivo, per € 4.250.685, connesso alle dismissioni operate dal fondo.

I fondi di private equity per complessivi € 54.682.771, invece, sono forme di investimento di medio-lungo termine in imprese che sono in via di quotazione, di sviluppo o di ristrutturazione, caratterizzate da elevate potenzialità di crescita. I frutti dell'investimento non sono, quindi, immediatamente percepibili ma vengono rilevati alla fine del periodo previsto per l'investimento stesso pari, in genere, a 5 – 10 anni.

Di seguito si espone la composizione del portafoglio mobiliare nel periodo dal 2001 al 2010, dove viene evidenziato il diverso peso assunto nel corso degli anni dalle gestioni patrimoniali, dagli investimenti diretti e dalle partecipazioni.



Durante l'esercizio l'Ente ha impiegato la liquidità anche in operazioni di "pronti contro termine". Gli impieghi a breve termine risultano ancora presenti alla fine dell'esercizio per circa 550 milioni di euro con scadenze nel primo trimestre 2011. Le operazioni di pronti contro termine hanno fruttato interessi netti di competenza dell'esercizio 2010 per € 3.881.245 con un rendimento medio netto dell'1,39%, come emerge dal seguente prospetto:

Banca	Valuta Impiego	Importo Versato	Valuta Rientro	Importo Restituito	Rendimento	GG.	Interessi
Bancapulìa	02/10/2009	76.995.522,88	04/01/2010	77.400.625,72	2,015	4	17.237,89
Bancapulìa	13/11/2009	27.320.955,28	13/01/2010	27.410.302,00	1,93	13	19.040,79
Banca Etruria	13/11/2009	49.999.292,52	12/02/2010	50.168.648,11	1,34	43	80.023,52
B.P.Ver.S.Gem.S.P.	13/11/2009	99.999.295,62	12/02/2010	100.312.736,68	1,24	43	148.108,89
Banca Etruria	17/12/2009	29.999.855,64	17/03/2010	30.056.858,35	0,76	76	48.136,08
B.Pop. Milano	17/12/2009	49.999.051,24	17/03/2010	50.086.548,61	0,70	76	73.886,51
B.P.Ver.S.Gem.S.P.	17/12/2009	49.999.650,88	17/03/2010	50.087.150,77	0,70	76	73.888,87
Banca Etruria	18/02/2010	69.999.998,32	18/05/2010	70.140.171,76	0,81	89	140.173,44
Monte Paschi S.	18/02/2010	129.993.465,44	18/05/2010	130.231.279,49	0,74	89	237.814,05
Bancapulìa	20/05/2010	99.999.003,90	24/08/2010	100.377.665,68	1,42	96	378.661,78
B.P.Ver.S.Gem.S.P.	20/05/2010	99.999.661,12	24/08/2010	100.375.654,08	1,41	96	375.992,96
Monte Paschi S.	17/06/2010	199.937.093,13	17/09/2010	200.695.849,40	1,485	92	758.756,27
Banca Etruria	10/09/2010	49.999.863,47	07/01/2011	50.332.070,22	2,01	112	312.665,81
Bancapulìa	10/09/2010	99.999.681,84	07/01/2011	100.594.678,34	1,80	112	559.998,22
B.P.Ver.S.Gem.S.P.	10/09/2010	49.980.946,02	07/01/2011	50.261.813,27	1,70	112	264.343,67
Monte Paschi S.	03/12/2010	149.999.756,49	03/03/2011	150.825.875,69	2,203	28	257.016,25
Banca Aletti	22/12/2010	199.999.283,64	22/03/2011	201.354.270,90	2,71	9	135.499,51
Totale anno 2010		1.534.222.377,43		1.540.712.199,07			3.881.244,52

Tra gli investimenti mobiliari compaiono le partecipazioni in enti diversi: trattasi, come detto in precedenza, di quote di fondi mobiliari chiusi di “private equity” di cui n. 9 sottoscritti in esercizi precedenti (European Small Caps, Absolute, Quadrivio, IGI Investimenti Sud, DGPA Capital, Advanced Capital III, Network Capital Partners, Principia II e Advanced Capital Real Estate International) ed uno acquisito nel corso dell’esercizio (Sator), iscritti in bilancio per complessivi € 54.682.771, pari alle erogazioni effettuate man mano che le attività di investimento dei fondi vengono avviate e secondo gli importi all’uopo necessari. Tali fondi si propongono di accompagnare la crescita e la valorizzazione di aziende con elevate prospettive di sviluppo, e per loro natura potranno produrre rendimenti in termini di plusvalore solo alla fine del periodo della loro durata, fissata in un arco di tempo tra i 5 e i 10 anni, o in caso di anticipata realizzazione degli asset in cui investono. Durante il 2010 sono intervenute alcune realizzazioni degli investimenti dei fondi che hanno comportato, per il fondo Advanced Capital III, riscatti di quote di partecipazioni pari a € 322.009. Si è reso necessario, inoltre, svalutare per € 1.010.050 la partecipazione: European Small Caps & Co Ltd, società liquidata, per la modesta entità del patrimonio netto residuo ancora da distribuire ai soci. Le partecipazioni dell’Ente costituiscono una piccola parte degli investimenti mobiliari e vengono acquisite anche nell’ottica di operare la più ampia diversificazione degli asset patrimoniali.

Un'altra partecipazione detenuta dall'Ente per € 9.969.515, pari al 9,57% del capitale sociale, è quella nella società CAMPUS BIOMEDICO S.p.A. proprietaria degli immobili siti in Roma, località Trigoria, dove si svolge l'attività del policlinico Universitario "Campus Biomedico".

Una significativa partecipazione totalitaria è invece quella relativa alla Società Enpam Real Estate S.r.l. a socio unico, costituita in data 17 gennaio 2003 con un capitale sociale di 64 milioni di euro. La Società è ora iscritta in bilancio per l'importo di € 53.607.070 corrispondente al suo patrimonio netto al 31 dicembre 2010.

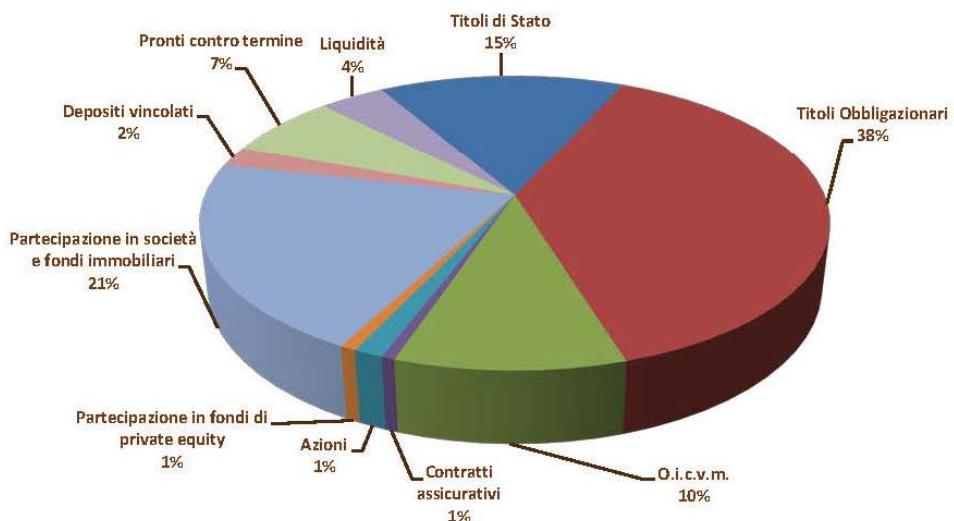
Come è noto, la società è stata costituita essenzialmente allo scopo di avviare il progetto di riqualificazione e ottimizzazione del reddito del comparto alberghiero, ed alla stessa è stato concesso l'usufrutto di alcuni fra i più importanti complessi alberghieri dell'Ente, con contratti aventi validità di 13 anni e, quindi, con scadenza al 31/12/2015. Recentemente (1/4/2011) è stata affidata alla Enpam Real Estate a socio unico la fornitura dei servizi integrati di gestione del patrimonio immobiliare dell'Ente.

Le altre partecipazioni, descritte in precedenza, sono quelle relative ai fondi comuni di investimento immobiliare: "FIP" per € 93.802.225 e "COMPARTO MICHELANGELO DUE" per € 7.160.682. Per entrambe le partecipazioni il patrimonio netto al 31/12/2010 è superiore al prezzo di acquisto delle quote sottoscritte dall'Ente (rispettivamente € 110.040.986 ed € 7.531.375).

Di seguito si espone la composizione dell'intero portafoglio mobiliare in gestione diretta, inclusi i contratti di "pronti contro termine" e le disponibilità liquide e l'incidenza del medesimo sul conto economico dell'esercizio 2010:

INVESTIMENTI MOBILIARI DIRETTI COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO		
Titoli di Stato	1.189.614.406,85	15,06%
Titoli Obbligazionari	3.040.034.028,35	38,49%
O.i.c.v.m.	787.288.496,51	9,97%
Contratti assicurativi	46.314.308,49	0,59%
Azioni	100.799.350,00	1,28%
Partecipazione in fondi di private equity	54.682.771,29	0,69%
Partecipazione in società e fondi immobiliari	1.640.665.020,71	20,77%
Depositi vincolati	175.000.000,00	2,21%
Pronti contro termine	549.979.531,46	6,96%
Liquidità	314.338.142,37	3,98%
Totale	7.898.716.056,03	100%

SUDDIVISIONE INVESTIMENTI MOBILIARI DIRETTI AL 31.12.2010



INVESTIMENTI MOBILIARI DIRETTI

PROVENTI FINANZIARI		ONERI FINANZIARI	
Interessi dei titoli	73.686.655	Oneri di ristrutturazione titoli obbligazionari	84.028.662
Interessi dei depositi bancari	5.193.124	Interessi Passivi	103.608
Altri interessi	416.662	Spese e commissioni bancarie	45.937
Dividendi delle partecipazioni	41.867.174	Spese di gestione del patrimonio mobiliare	211.862
Dividendi dei titoli azionari	44.352	Scarti negativi	768.588
Scarti positivi	24.075.243	Imposte su interessi e proventi dei titoli	19.792.696
Rivalutazione polizze	1.128.940	Imposte su interessi dei depositi bancari	1.402.132
Differenze attive su cambi	5.010.122	Perdite da negoziazione di titoli	252.918
Proventi da negoziazione	9.006.101	Minusvalenze da valutazione di titoli	66.446.380
Riprese di valore da valutazione di titoli	104.557.326	Minusvalenze da valutazione di bilancio di partecipazioni	6.315.735
Riprese di valore da valutazione di bilancio di partecipazioni	4.105.962	Sopravvenienze passive	502.533
Rettifiche di costi e ricavi rilevati in esercizi precedenti	1.138.732	Rettifiche di costi e ricavi rilevati in esercizi precedenti	8.869.656
TOTALE	270.230.393		188.740.707

Ai proventi finanziari sopra indicati, per un corretto calcolo dei rendimenti, occorre aggiungere le plusvalenze, non realizzate, non iscrivibili in bilancio derivanti dal confronto tra il valore di carico dei titoli ed il loro valore di mercato. Come è noto, infatti, i principi contabili, improntati al criterio della prudenza, impongono la valutazione dei titoli al minore tra costo e valore di realizzazione, desumibile dall'andamento del mercato.

Per la porzione del portafoglio in gestione diretta “non immobilizzata” (fondi comuni ed ETF) tali plusvalenze, di competenza dell'esercizio, ammontano a complessivi € 79.113.917. Per le partecipazioni in Fondi Immobiliari le plusvalenze sono pari a € 40.625.294 (Fondo Ippocrate: € 24.015.840; Fondo FIP: € 16.238.761; Fondo Comparto Michelangelo Due: € 370.693).

Di seguito si espone la situazione degli investimenti mobiliari nelle gestioni patrimoniali con separata evidenza del capitale affidato ad ogni singolo gestore al 31.12.2010 e relativo rendimento prodotto nell'anno 2010.

Capitale e rendimento sono stati estrapolati dai rendiconti ufficiali di ogni singolo gestore al 31.12.2010. In particolare, la voce relativa al capitale rappresenta il valore del patrimonio complessivo della gestione calcolato secondo le norme contenute nella delibera CONSOB n. 11522 del 01/07/98 all.5, in base a tale valore viene calcolato il rendimento da parte di ogni singolo gestore.

Nella voce relativa al capitale l'importo comprende, per ogni gestore, la liquidità ed il portafoglio titoli valorizzato al prezzo di mercato al 31.12.2010.

Tale valore, dunque, differisce dal valore di bilancio del patrimonio poiché, in quest'ultimo, i titoli in portafoglio devono essere valorizzati secondo il criterio del costo medio ponderato e non secondo il prezzo di mercato a fine esercizio.

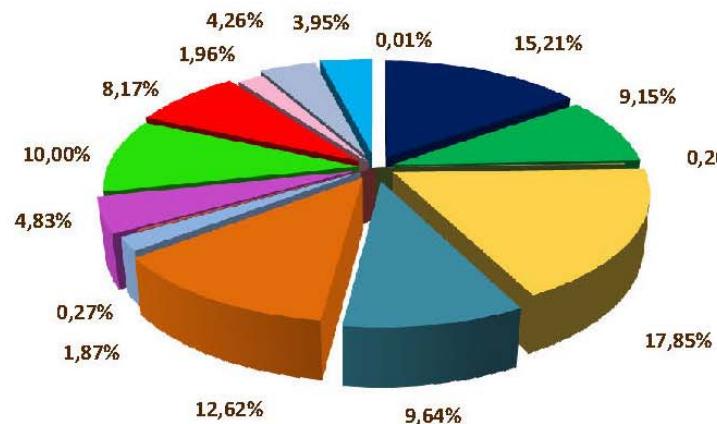
In allegato al bilancio è, invece, presentato l'elenco dell'intero portafoglio titoli suddiviso per: titoli di stato, titoli di altri stati e di multilending, altri titoli obbligazionari, quote di o.i.c.v.m. ed azioni.

Nell'allegato, per ogni titolo si evidenziano: il valore calcolato al costo medio ponderato, il valore calcolato al prezzo di mercato al 31.12.2010 ed eventuali svalutazioni o riprese di valore derivanti dal confronto tra i due precedenti valori.

GESTIONE	DATA CONFERIMENTO	CAPITALE CONFERITO IN EURO	CAPITALE NETTO AL 31/12/10 DA RENDICONTO IN EURO		RENDIMENTO 2010 IN %	
			lordo	netto		
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	27/05/1998	599.161,58				
	14/07/1998	25.822.844,95				
	14/12/1998	3.816.544,91				
	16/03/1999	20.658.275,96				
	17/12/1999	16.240.290,19				
	31/05/2002	21.490.890,26				
	totale	88.628.007,85	119.016.171,55	2,16	1,77	
MONTE DEI PASCHI DI SIENA	12/03/1999	20.658.275,96				
	04/01/2000	38.601.619,96				
	totale	59.259.895,92	76.756.909,37	1,57	1,30	
PIONEER INVESTMENTS	24/02/1999	20.658.275,96				
	04/01/2000	12.902.948,72				
	27/12/2000	26.959.955,68				
	31/05/2002	21.519.034,75				
	13/06/2005	30.000.000,00				
	28/02/2009	- 121.646.000,00				
	31/12/2010	- 795.000,00				
DUEMME SGR	totale	- 10.400.784,89	1.558.192,01			
EURIZON CAPITAL (IMI SANPAOLO)	19/03/1999	20.658.275,96				
	31/05/2002	42.691.909,18				
	01/06/2005	30.000.000,00				
	27/11/2009	15.000.000,00				
SUDTIROLBANK (PRIVATE EVOLUTION)	totale	108.350.185,14	142.265.151,76	4,79	4,54	
SUDTIROLBANK (PRIVATE ETF)	19/03/1999	20.658.275,96				
	13/08/2002	21.694.023,74				
	27/11/2009	15.000.000,00				
SUDTIROLBANK (R. BOND ISTITUZIONALE)	totale	57.352.299,70	74.509.451,26	1,91	1,64	
TOTALE SUDTIROLBANK	27/12/2005	43.576.000,00				
	11/01/2006	16.858.500,00				
INVESCO	02/02/2007	20.000.000,00				
	totale	80.434.500,00	85.444.641,84	12,83	11,20	
ALLIANZ BANK EURO	17/10/2005	24.000.000,00				
	21/10/2006	- 2.914.992,03				
	21/11/2007	- 2.856.374,02				
	21/11/2008	- 2.780.608,66				
	21/11/2009	- 2.970.329,10				
	04/01/2010	2.940.872,40				
	21/11/2010	- 3.468.479,52				
totale		11.950.089,07	14.220.945,52	0,67	0,06	

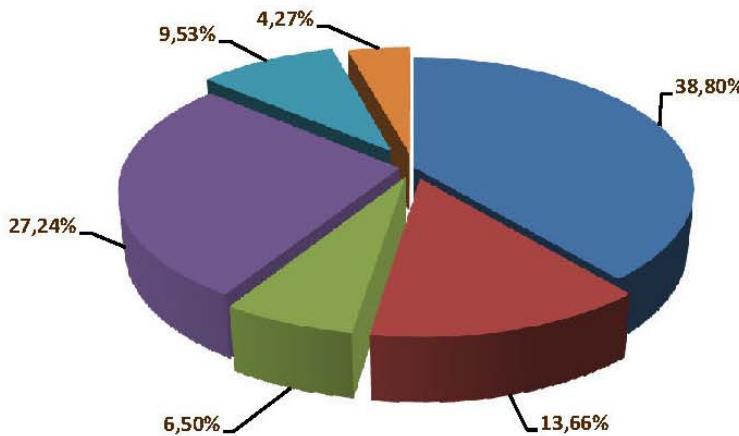
GESTIONE	DATA CONFERIMENTO	CAPITALE CONFERITO IN EURO	CAPITALE NETTO AL 31/12/10 DA RENDICONTO IN EURO	RENDIMENTO 2010 IN %
ALLIANZ BANK USD	17/10/2005	3.000.000,00		
	04/01/2010	-2.940.872,40		
totale		59.127,60		
TOTALE ALLIANZ BANK E		12.009.216,67	. 14.220.945,52	
DEUTSCHE BANK	07/03/2005	40.000.000,00		
	31/05/2006	20.000.000,00		
	20/09/2007	15.000.000,00		
	27/11/2009	15.000.000,00		
totale		90.000.000,00	99.223.593,82	4,400 -0,62
BANCA PATRIMONI (SELLA)	31/03/2006	20.000.000,00		
	30/06/2010	15.000.000,00		
totale		35.000.000,00	37.441.288,90	1,70 1,20
SYMPHONIA SGR	14/11/2006	20.000.000,00		
	14/12/2007	30.000.000,00		
	27/11/2009	15.000.000,00		
totale		65.000.000,00	64.831.576,83	0,60 0,01
BANCA GENERALI	27/11/2006	15.000.000,00		
totale		15.000.000,00	15.401.531,30	5,16 4,33
CREDIT SUISSE SINGAPORE	28/12/2007	15.000.000,00		
	30/06/2010	15.000.000,00		
totale		30.000.000,00	32.982.927,81	9,02
CREDIT SUISSE ITALY	28/12/2007	30.000.000,00		
totale		30.000.000,00	30.836.110,55	3,51 2,80
TOTALE		613.009.385,46	763.555.096,21	

**SUDDIVISIONE PORTAFOGLIO GESTIONI PATRIMONIALI PER GESTORE
AL 31.12.2010**

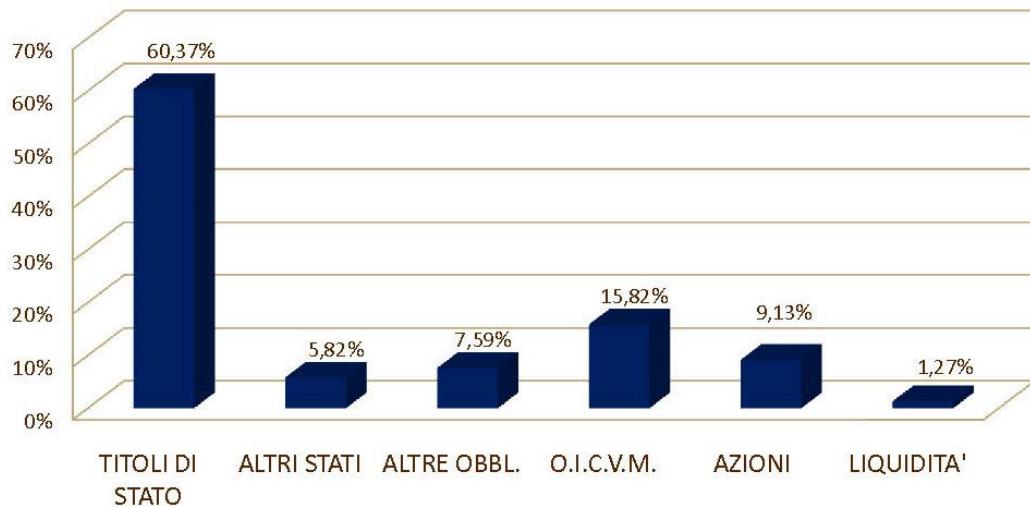
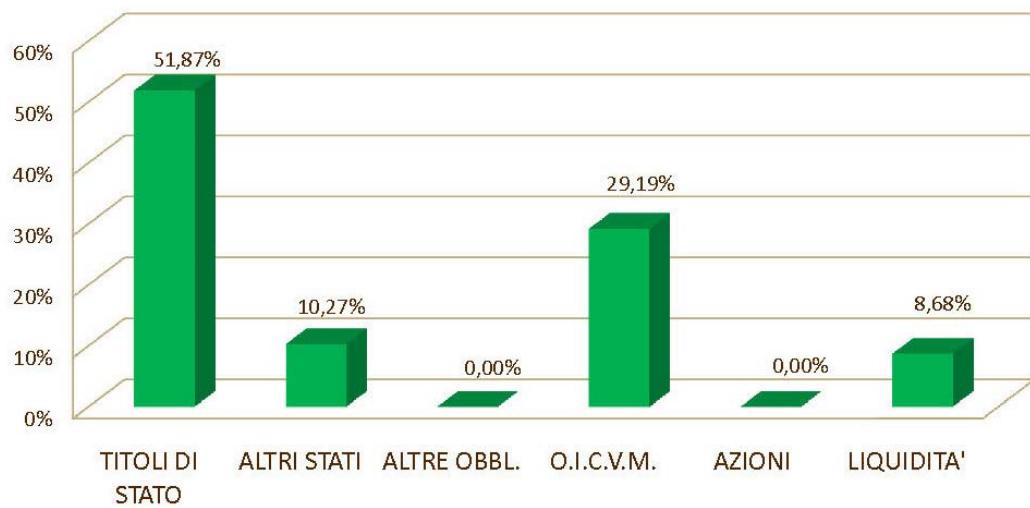


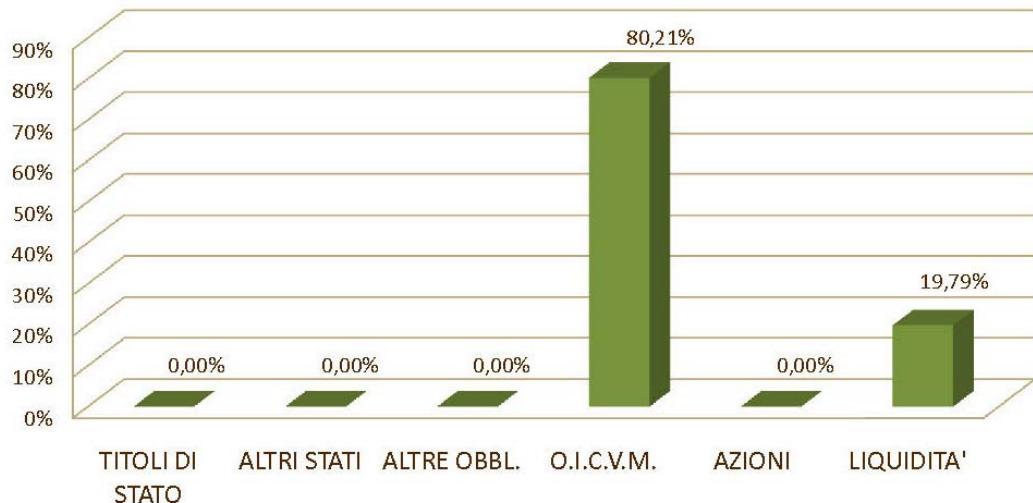
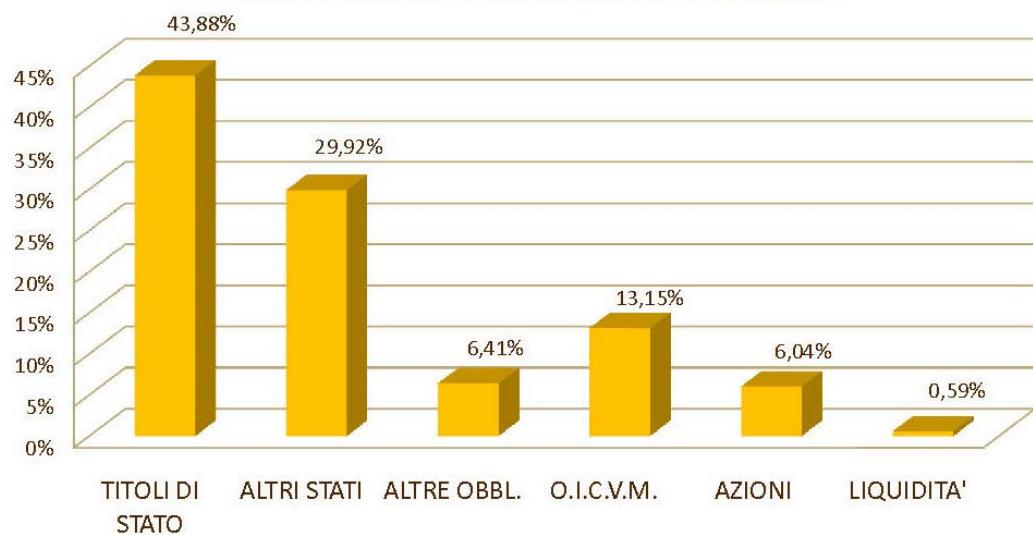
Gestore	Percorso (%)
B.P.S. 17000	15,21%
M.P.S.	9,15%
DUEMMESGR	17,85%
ALLIANZ BANK	12,62%
INVESCO	10,00%
SYMPHONIA	8,17%
EURIZON CAPITAL	4,83%
PIONEER	4,26%
CREDIT SUISSE Sing	3,95%
BNP (c/c Spese)	0,20%
CREDIT SUISSE Italy	0,01%
SUDTIROLBANK	1,87%
BANCA GENERALI	0,00%

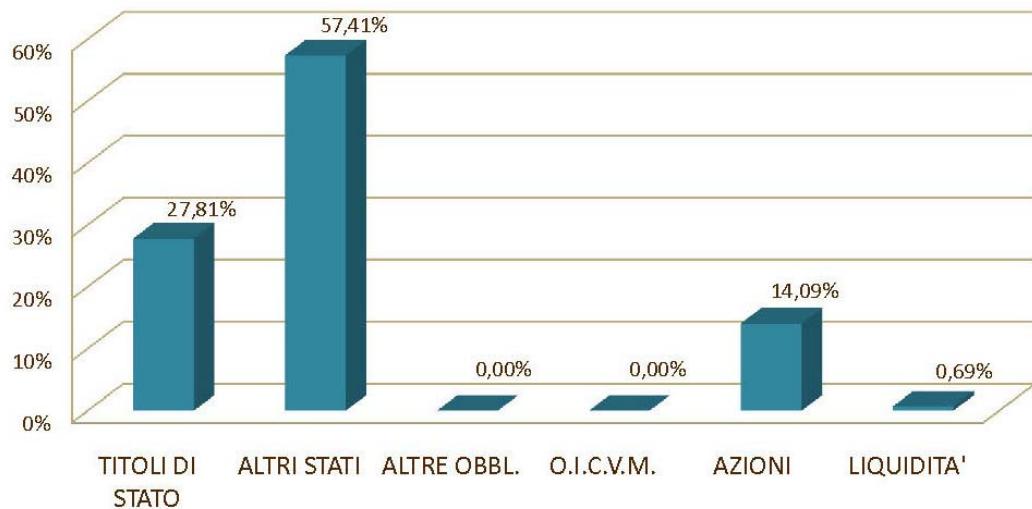
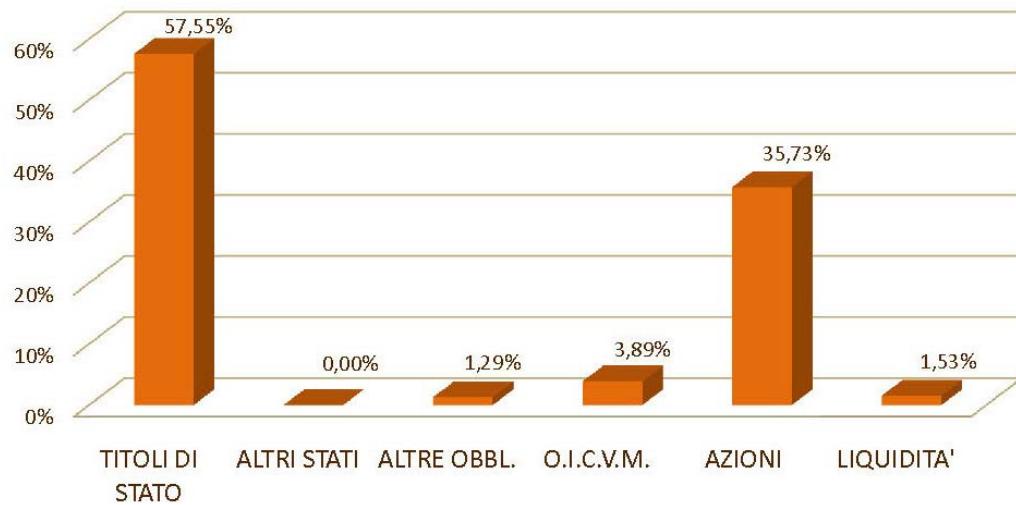
**SUDDIVISIONE PORTAFOGLIO GESTIONI PATRIMONIALI PER TITOLI AL
31.12.2010**

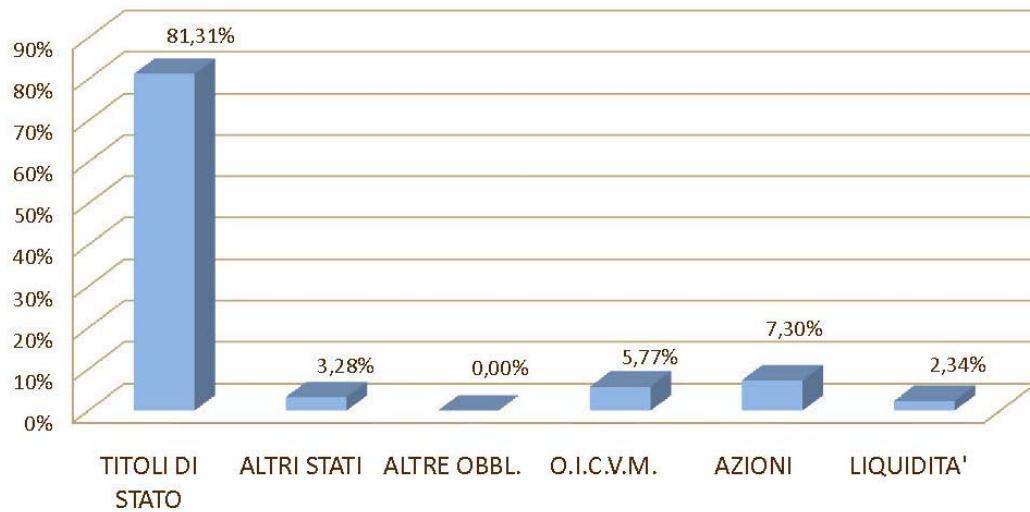


Titolo	Percorso (%)
TITOLI DI STATO	38,80%
ALTRI STATI	13,66%
O.I.C.V.M.	27,24%
AZIONI	9,53%
ALTRE OBBL.	6,50%
LIQUIDITA'	4,27%

BANCA POPOLARE DI SONDRIO COMPOSIZIONE DI PORTAFOGLIO**MONTE DEI PASCHI DI SIENA COMPOSIZIONE DI PORTAFOGLIO**

PIONEER COMPOSIZIONE DI PORTAFOGLIO**DUEMME SRG COMPOSIZIONE DI PORTAFOGLIO**

EURIZON CAPITAL COMPOSIZIONE DI PORTAFOGLIO**DEUTSCHE BANK COMPOSIZIONE DI PORTAFOGLIO**

ALLIANZ BANK COMPOSIZIONE DI PORTAFOGLIO**SUDTIROLBANK COMPOSIZIONE DI PORTAFOGLIO**