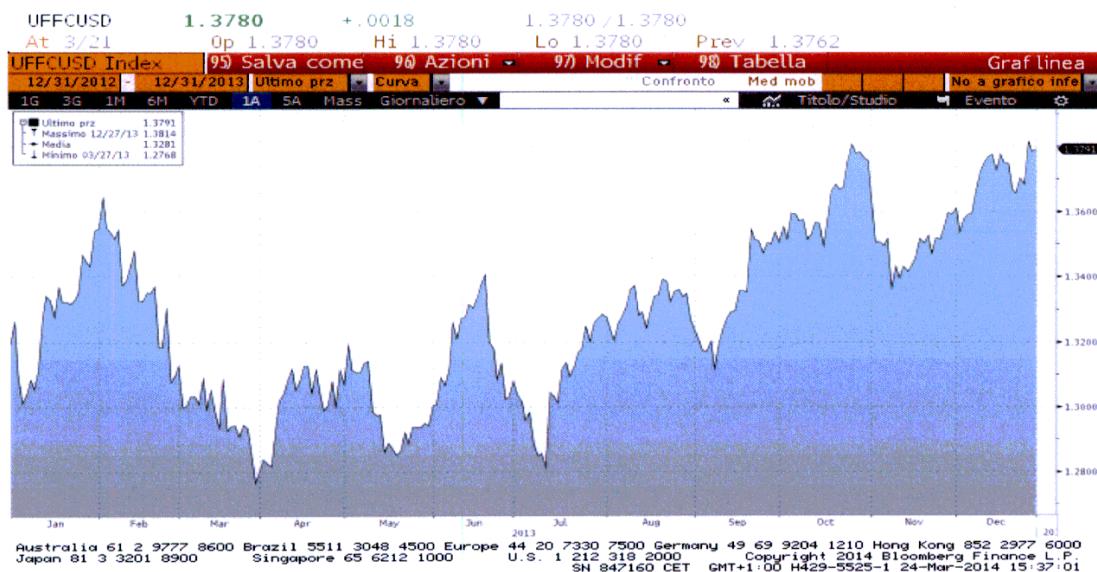


Grafico andamento del Dollaro/Euro: Fonte Bloomberg

Alla luce delle prospettive di un prolungato periodo di bassa inflazione, della dinamica contenuta di moneta e credito nonché della debolezza dell'attività economica, la BCE ha ridotto per due volte di 25 punti base, in maggio ed in novembre, il tasso di rifinanziamento principale, sceso al minimo storico dello 0,25%, confermando invece allo 0% il saggio sui depositi presso la Banca Centrale.

Dichiarando per la prima volta le proprie intenzioni di medio periodo (forward guidance), nella riunione del 4 luglio la BCE ha confermato che il tasso di riferimento sarebbe rimasto su livelli particolarmente bassi per un prolungato periodo di tempo. Il 18 luglio la BCE ha inoltre deciso di ampliare la gamma di titoli cartolarizzati (ABS) che le banche possono presentare in garanzia per ottenere liquidità. Nella riunione di novembre si è infine deciso di prolungare almeno fino al 5 luglio 2015 le operazioni di rifinanziamento principale mediante aste a tasso fisso con pieno accoglimento degli importi richiesti.

La Federal Reserve ha invece confermato il tasso di riferimento nell'intervallo 0-0,25%, misura che dovrebbe essere mantenuta anche dopo che il tasso di disoccupazione sarà sceso al di sotto del target inizialmente individuato (6,5%), specie in presenza di un'inflazione su valori stabilmente inferiori al 2%, obiettivo di lungo periodo della Banca Centrale. Nonostante un primo annuncio in giugno, la Banca Centrale USA ha scelto inizialmente di rinviare il rientro anticipato dalle misure non convenzionali c.d. "tapering" proseguendo nel piano di acquisti definito.

Il termine tapering entrato nel gergo comune è legato infatti alla politica monetaria espansiva che la banca centrale degli Stati Uniti d'America ha attuato dal 2012 per aiutare l'economia USA

durante il picco della crisi, aiuto che si è tradotto in acquisti di titoli di stato americani (US Treasury) e titoli garantiti dai mutui ipotecari (Mbs, Mortgage backed securities). L'operazione definita anche "Quantitative Easing 3", (acronimo QE3), ha aiutato il paese ad emergere dalla grave crisi occupazionale e dalla conseguente difficoltà economica, grazie al continuo flusso mensile di cassa assicurato dalla FED (pari a circa 85 miliardi di dollari contropartita dell'acquisto dei succitati assets). Si è cominciato a parlare di "tapering", quando la FED ha annunciato di voler porre fine a tale politica bloccando il flusso di liquidità immessa; a partire da gennaio 2014 infatti avverrà una prima parziale riduzione delle misure non convenzionali per complessivi 10 miliardi di dollari al mese.

Nella riunione del 4 aprile 2013, la Bank of Japan ha annunciato l'introduzione del "Quantitative and Qualitative Monetary Easing" volto a raggiungere l'obiettivo di stabilità al 2% dei prezzi al consumo su un orizzonte temporale di circa due anni.

Per quanto attiene alle principali economie emergenti: la People's Bank of China ha ridotto il ritmo di espansione della liquidità per frenare quello del credito; la Reserve Bank of India ha tagliato per tre volte il Repo a gennaio, marzo e maggio 2013, dall'8% al 7,25%, salvo poi effettuare tre successivi aumenti a settembre e ottobre ed ancora a gennaio 2014, tornando così all'8%; la Banca Centrale del Brasile ha invece operato sette aumenti (aprile, maggio, luglio, agosto, ottobre, novembre 2013) e nel gennaio 2014 portando progressivamente il tasso di riferimento al 10,50%.

Il quadro macroeconomico

Nel 2013 l'economia mondiale ha risentito di un rallentamento nello sviluppo dei Paesi emergenti parzialmente compensato da una più sostenuta espansione degli Stati Uniti e del Giappone. Anche l'Area euro sembra nel complesso aver ritrovato la via della crescita grazie ad una graduale uscita dalla recessione da parte degli Stati periferici.

La congiuntura continua ad essere caratterizzata da un'elevata disoccupazione, in peggioramento in Europa; l'inflazione si è mantenuta su livelli particolarmente bassi nei principali Paesi industrializzati – anche per la flessione dei corsi delle materie prime, in particolare quelle non energetiche – mentre è risultata in aumento in alcune delle economie emergenti.

L'elevata volatilità che negli anni precedenti aveva caratterizzato il prezzo del petrolio di qualità Brent si è progressivamente attenuata nel corso del 2013 con oscillazioni che, a partire dall'estate, si sono stabilizzate tra i 105 e i 115 dollari al barile.

Nell'ultimo quarto dell'anno l'economia statunitense si è confermata tra le più dinamiche con una variazione congiunturale annualizzata del Pil del +2,4% (+4,1% nei tre mesi precedenti), sostenuta da un'accelerazione dei consumi e dell'interscambio commerciale, a fronte di un diminuito contributo degli investimenti fissi e delle scorte. Sul mercato del lavoro, l'esercizio si è chiuso con un tasso di disoccupazione al 6,7% (7,9% dodici mesi prima), sui livelli del novembre 2008, trend confermato

anche dal dato di gennaio 2014 (6,6%). La disoccupazione media del 2013 (7,4%) si presenta in diminuzione rispetto all'anno precedente (8,1%). Nei dodici mesi l'andamento dell'inflazione è risultato piuttosto volatile, oscillando tra un massimo del 2% (in febbraio e luglio) ed un minimo dell'1% (in ottobre), salvo chiudere l'anno all'1,5% (1,7% a dicembre 2012). Dopo il 2% raggiunto in febbraio, l'inflazione "core" (al netto dei prodotti alimentari ed energetici) si è sostanzialmente stabilizzata da aprile all'1,7%. Il dato medio del 2013 si è attestato all'1,5% (2,1% nel 2012). Il PIL nel 2014 dovrebbe avere una crescita media stimata del 2,9% per arrivare ad un 3,2% nel 2015.

La Cina, seconda economia mondiale, ha confermato anche nel 2013 il ritmo di crescita dell'anno precedente con il Pil in aumento del 7,7% su base annua (+7,7%, +7,5%, +7,8% e +7,7% le variazioni tendenziali nei quattro trimestri). In novembre le autorità cinesi hanno annunciato un ampio programma di riforme volte a rafforzare l'economia di mercato e ad accrescere la concorrenza nel settore finanziario e produttivo, che si dovrebbero accompagnare ad una maggiore flessibilità del tasso di cambio.

In India il terzo trimestre ha evidenziato una ripresa, con il Pil in crescita tendenziale del 5,6% (+2,4% e +3% rispettivamente nel secondo e primo periodo), sostenuto principalmente dal forte recupero dell'export – che ha beneficiato del deprezzamento della rupia indiana in seguito ai primi annunci del tapering statunitense – mentre più contenuto è risultato l'apporto di consumi ed investimenti. L'attività industriale resta tuttavia debole, con una variazione quasi nulla su base tendenziale in ottobre, mentre l'inflazione continua a mantenersi su livelli elevati (9,9% a dicembre).

Nel medesimo periodo il Pil brasiliano si è nuovamente contratto, mentre l'inflazione si è confermata su livelli alti (5,9% a dicembre), giustificando, insieme al deprezzamento della valuta nazionale, i ripetuti interventi al rialzo sul tasso di riferimento operati dalla Banca centrale.

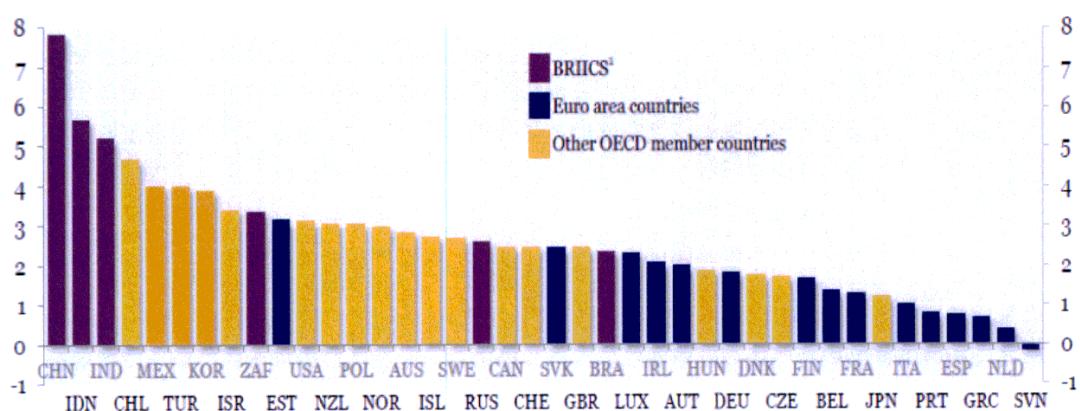
In generale la crescita dei paesi emergenti ha decelerato nel corso del 2013 e probabilmente anche nel 2014 si rileverà lo stesso andamento, sia per la correzione al ribasso del livello di sviluppo sia per la mancanza di riforme strutturali e di infrastrutture dei singoli paesi, inoltre le condizioni monetarie della politica di "Tapering" da parte della Fed potrebbero riflettersi sulla stabilità finanziaria dei paesi con significativi deficit delle partite correnti.

L'economia russa continua a ristagnare (+0,25% rispetto al secondo trimestre), restando molto lontana dai livelli di sviluppo pre-crisi. Non sembrano emergere segnali di ripresa con la produzione industriale solo in lieve recupero a dicembre (+0,8%), dopo due cali consecutivi. Sempre in dicembre l'inflazione si è confermata al 6,5% (6,8% il dato medio del 2013), mentre il tasso di disoccupazione risultava pari al 5,6%. Inoltre permangono segnali di preoccupazione per l'evolversi della crisi in Ucraina, l'aspetto più profondo che anima la questione è quello delle "sfere d'influenza". All'epoca del crollo dell'Unione Sovietica, nel dicembre 1990, l'allora presidente Bush (1941) rassicurò la dirigenza russa che per gli Stati Uniti l'Ucraina sarebbe restata nella "sfera d'influenza russa". Da allora la Russia

ha rispettato l'indipendenza ucraina ma ha dominato sempre più l'economia del paese. E' molto importante notare che le forniture energetiche della Russia all'Europa passano principalmente per l'Ucraina: il 40% del gas e il 25% del petrolio. La principale base della marina militare russa nel Mar Nero si trova a Sebastopoli e sempre sul territorio ucraino si trovano stazioni radar di importanza strategica.

Nel quarto trimestre il Pil giapponese è cresciuto dello 0,3% rispetto ai mesi estivi (+0,3% anche nel terzo, +1% e +1,2% invece rispettivamente nel secondo e primo periodo) sostenuto principalmente dai consumi, dagli investimenti non residenziali meno la ripresa dell'export rallentata da una domanda debole dei mercati emergenti asiatici. La crescita tendenziale media del Pil nel 2013 si è attestata al +1,6% (+1,4% nel 2012) per rallentare nel 2014. A dicembre l'indice della produzione industriale ha mostrato il quarto aumento tendenziale consecutivo (+7,1%), in linea con i risultati dell'inchiesta Tankan (ovvero kigyō tanki keizai kansoku chōsa, cioè "osservazioni economiche di breve termine" è un indicatore degli andamenti dell'economia giapponese condotta dalla Banca del Giappone con cadenza trimestrale) che aveva evidenziato un ulteriore miglioramento del livello di fiducia per le imprese manifatturiere e non manifatturiere di tutte le dimensioni. Sempre a dicembre, il tasso di disoccupazione si è ridotto al 3,7%, il livello più basso dell'anno (4,3% a fine 2012), mentre il tasso d'inflazione, coerentemente con gli obiettivi del governo, è risultato in ulteriore crescita all'1,6% (-0,1% dodici mesi prima), a conferma del definitivo superamento del lungo periodo di deflazione.

Le previsioni del Pil per il 2014/2015



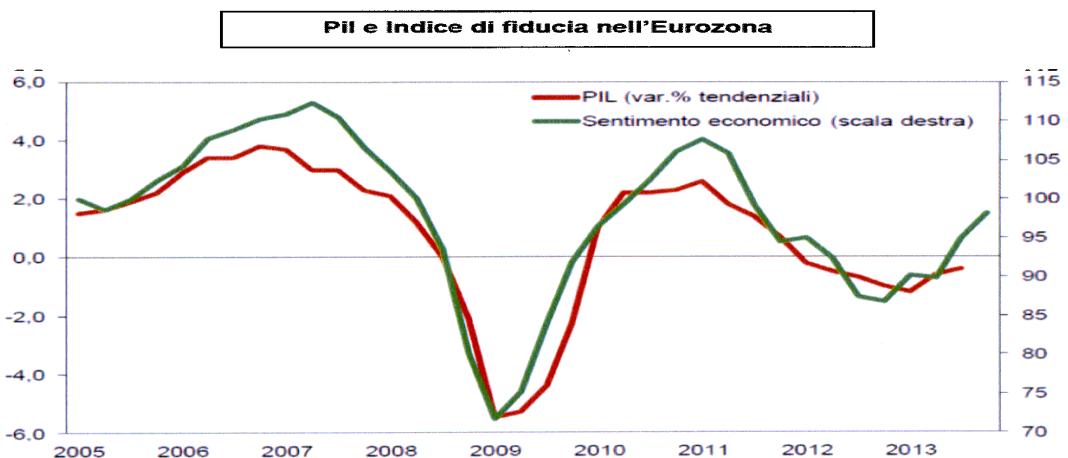
Fonte: Ocse

Dopo l'uscita nel secondo trimestre dalla prolungata recessione iniziata a fine 2011 (+0,3% congiunturale), il Pil dell'Area euro ha rallentato nei mesi estivi (+0,1%) ritrovando maggiore slancio nell'ultimo periodo dell'anno (+0,3%).

L'indice della produzione industriale continua invece a non mostrare un trend definito: la flessione congiunturale dello 0,7% di dicembre ha fatto seguito al +1,6% di novembre e al -0,7% di ottobre con una dinamica strettamente connessa al dato tedesco. Su base annua la variazione (+0,5%) è risultata positiva per il quarto mese consecutivo.

Il tasso di disoccupazione è rimasto sostanzialmente stabile nei dodici mesi (12% a fronte dell'11,9% di dicembre 2012), conservando situazioni di elevata criticità in Grecia (28% a novembre), Spagna (25,9%) e Portogallo (15,3%).

Sul fronte dei prezzi, l'inflazione è rapidamente diminuita in corso d'anno attestandosi in dicembre allo 0,8% dal 2,2% di fine 2012. Il trend pare confermato anche a gennaio 2014 (0,7%). L'indice depurato delle componenti energetiche ed alimentari fresche si è parimenti ridotto allo 0,9% (1,6% a dicembre 2012). In media d'anno l'inflazione è risultata pari all'1,4% (2,5% nel 2012). Dal 1° gennaio 2014, con l'ingresso della Lettonia, sono saliti a 18 i Paesi aderenti all'Unione Monetaria. Entrata a fare parte dell'Unione Europea il 1° maggio 2004, la Lettonia ha soddisfatto tutti i parametri (debito pubblico, disavanzo del bilancio, tassi d'interesse e inflazione) necessari per l'ammissione.



Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat e Commissione Europea

Nella seconda parte del 2013 si è interrotta anche la lunga fase di recessione dell'economia italiana in atto dal terzo trimestre 2011. Tra settembre e dicembre infatti il Pil ha mostrato un primo lieve rialzo congiunturale dello 0,1%, alimentato anche dalla ripresa dell'attività industriale, dopo la variazione nulla dei mesi estivi (-0,3% e -0,6% nei due precedenti periodi). In media d'anno il Pil italiano si è comunque ridotto dell'1,8% (-2,5% nel 2012), sintetizzando una significativa contrazione

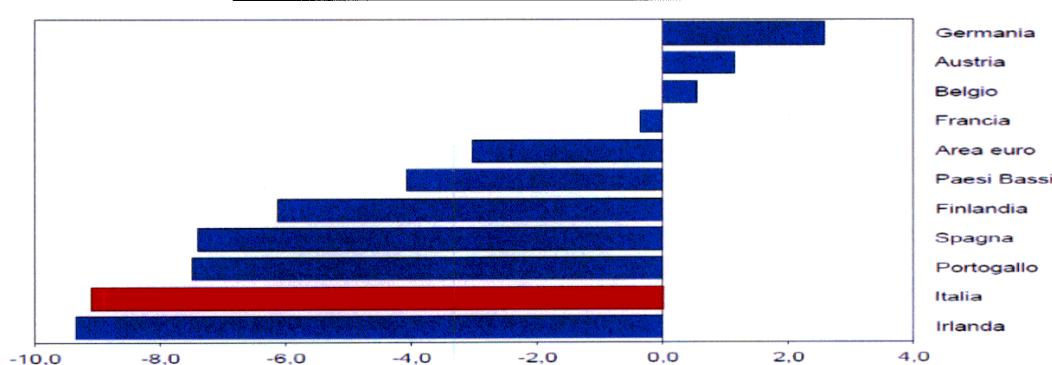
dei consumi ed un perdurante calo degli investimenti fissi solo in parte compensati da un apporto positivo della domanda estera netta. Pur in presenza di un miglioramento del clima di fiducia delle imprese, sulla ripresa continuano a gravare l'andamento del credito e la fragilità del mercato del lavoro. Il 2013 si è chiuso con un tasso di disoccupazione del 12,2% (10,7% a fine 2012). L'inflazione ha accentuato la flessione in atto dall'estate del 2012 scendendo fino allo 0,7% negli ultimi due mesi dell'anno e allo 0,6% nel gennaio 2014 (2,6% a dicembre 2012), nonostante l'aumento di un punto percentuale dell'IVA in vigore da ottobre. In media d'anno l'inflazione è risultata pari all'1,3% (3,3% nel 2012)

Italia: le previsioni (variazioni %)

	2012	2013	2014	2015
Prodotto interno lordo	-2,5	-1,8	0,7	1,2
Consumi delle famiglie residenti	-4,2	-2,5	0,2	0,8
Investimenti fissi lordi	-8,3	-5,4	1,6	2,2
di cui: in costruzioni	-6,4	-6,3	-0,2	0,8
Esportazioni di beni e servizi	2,0	0,3	4,1	4,7
Importazioni di beni e servizi	-7,4	-2,1	3,4	4,2
Saldo commerciale ¹	1,1	2,3	2,9	3,3
Occupazione totale (ULA)	-1,1	-1,7	0,1	0,5
Tasso di disoccupazione ²	10,7	12,2	12,3	12,2
Prezzi al consumo	3,0	1,2	1,3	1,5
Retribuzioni totale economia ³	0,9	1,3	1,4	1,8

Fonte: elaborazioni CSC su dati Istat e Banca d'Italia

**Pil, divario % tra il livello del 3° trimestre 2013
e il picco nel miglior trimestre 2008/2007**



Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat

I mercati finanziari

La diminuzione degli spread di rendimento tra i BTP e i Bund tedeschi con durata decennale riflette una parziale attenuazione della percezione di rischio legato ai titoli pubblici del nostro Paese intervenuta nel secondo semestre dell'anno. Nei primi sei mesi gli effetti positivi derivanti dalla politica monetaria accomodante e dall'ingente liquidità messa in circolazione dalla BCE erano stati compensati pressoché integralmente dall'incertezza del quadro politico ed economico italiano.

Nel corso del 2013, l'andamento complessivo dei mercati azionari è risultato particolarmente favorevole, seppur con differente intensità, in tutte le principali economie avanzate beneficiando di un miglioramento delle prospettive di crescita nell'Area euro e di un ritorno degli investitori non residenti: boom di Tokyo, il Nikkei, sospinto dal sostegno incondizionato della BoJ e del governo di Shinzo Abe, ha segnato una crescita di circa il 57% e si è riportato sopra 16 mila punti, al top dal 2007. In Europa, ha fatto bene il Dax di Francoforte, che nei dodici mesi ha ritoccato i massimi di sempre, riportato una crescita finale di circa il 25,5% e guidato le Piazze Ue. A Wall Street, le azioni che compongono l'indice S&P500 hanno visto aumentare il loro valore di 3.700 miliardi di dollari (+30% circa): il bilancio annuale è il migliore dal 1997. Il Dow Jones ha visto un +26,5% circa, migliore performance dal 1995. Il Nasdaq composite è quello che ha corso più di tutti negli ultimi 12 mesi, +38%, l'incremento più sostenuto dal 2009, a 4.176,59 punti.

INDICI	VALORE FINE	VALORE	VAR. %
DOW JONES INDUS. AVG	16.576,66	13.104,14	26,50%
S&P 500 INDEX	1.848,36	1.426,19	29,60%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	4.176,59	3.019,51	38,32%
S&P/TSX COMPOSITE INDEX	13.621,55	12.433,53	9,55%
MEXICO IPC INDEX	42.727,09	43.705,83	-2,24%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	51.507,16	60.952,08	-15,50%
Euro Stoxx 50 Pr	3.109,00	2.635,93	17,95%
FTSE 100 INDEX	6.749,09	5.897,81	14,43%
CAC 40 INDEX	4.295,95	3.641,07	17,99%
DAX INDEX	9.552,16	7.612,39	25,48%
IBEX 35 INDEX	9.916,70	8.167,50	21,42%
FTSE MIB INDEX	18.967,71	16.273,38	16,56%
AEX-Index	401,79	342,71	17,24%
OMX STOCKHOLM 30 INDEX	1.332,95	1.104,73	20,66%
SWISS MARKET INDEX	8.202,98	6.822,44	20,24%
NIKKEI 225	16.291,31	10.395,18	56,72%
HANG SENG INDEX	23.306,39	22.656,92	2,87%
S&P/ASX 200 INDEX	5.352,21	4.648,95	15,13%

I mercati Italiani – in moderata flessione nel primo semestre anche in relazione all'iniziale incertezza della fase politica post elettorale – hanno successivamente mostrato una tendenza ampiamente positiva che ha permesso di chiudere l'anno con un guadagno del 16,56% beneficiando di una relativa stabilità interna raggiunta dopo la formazione del nuovo Governo e di un marcato recupero delle quotazioni del comparto bancario. La performance positiva è stata accompagnata da un incremento degli scambi azionari in termini di controvalore. Anche sul Fixed Income il controvalore negoziato ha fatto segnare una lieve crescita anche grazie agli esiti delle due emissioni del BTP Italia che hanno raccolto in totale 39 miliardi di euro.

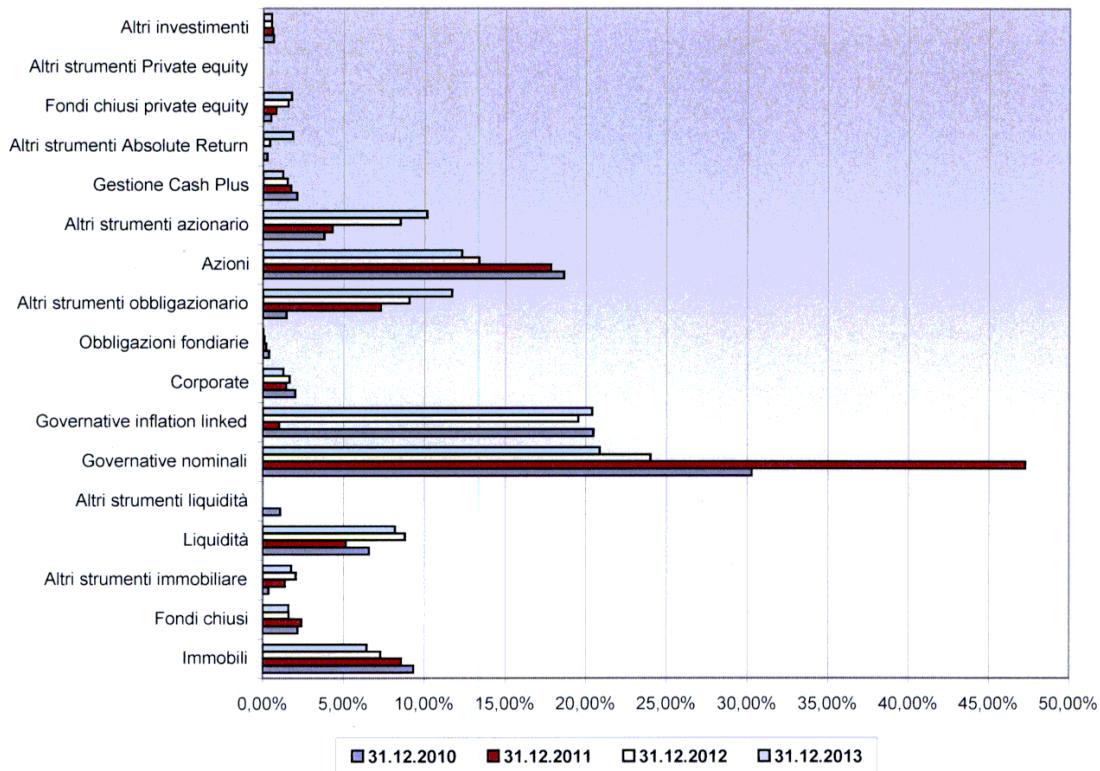
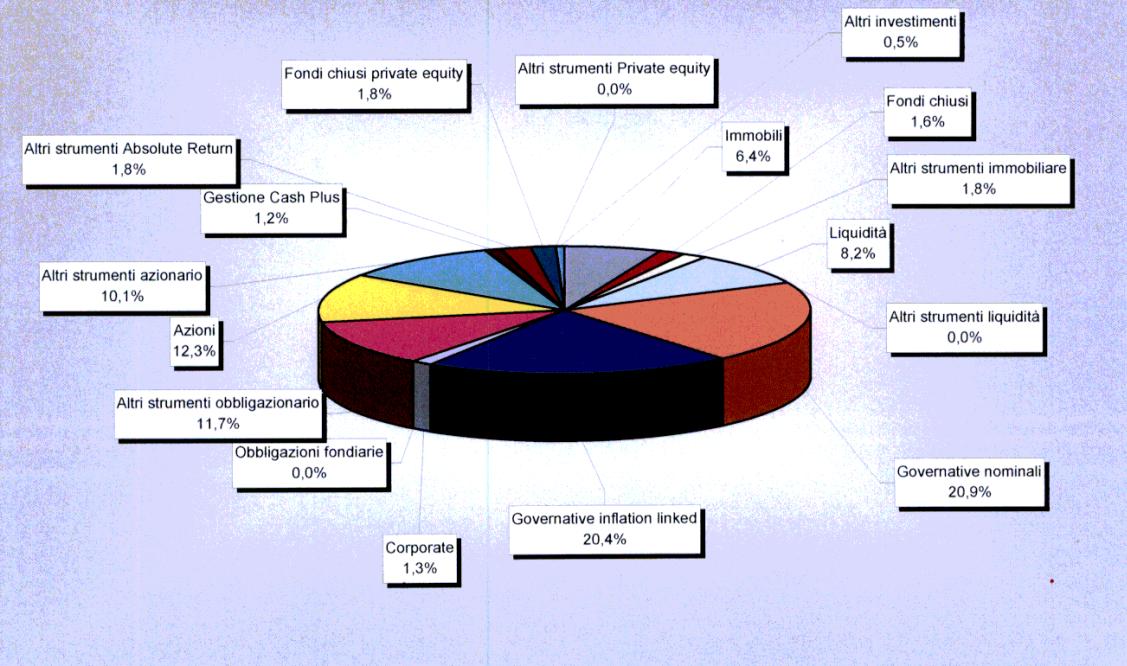
*** *** ***

Alla luce di quanto sopra al 31.12.2013 l'evoluzione del patrimonio investito della Cassa risulta così articolato:

Asset class	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Immobili	9,33%	8,58%	7,30%	6,44%
Fondi chiusi	2,17%	2,40%	1,61%	1,60%
Altri strumenti immobiliare	0,36%	1,38%	2,05%	1,77%
Liquidità	6,57%	5,16%	8,81%	8,19%
Altri strumenti liquidità	1,09%	0,00%	0,00%	0,00%
Governative nominali	30,28%	25,99%	24,00%	20,86%
Governative inflation linked	20,46%	22,30%	19,54%	20,40%
Corporate *	2,01%	1,44%	1,66%	1,26%
Obbligazioni fondiarie	0,38%	0,21%	0,08%	0,01%
Altri strumenti obbligazionario	1,46%	7,29%	9,07%	11,70%
Azioni	18,63%	17,83%	13,37%	12,30%
Altri strumenti azionario**	3,80%	4,30%	8,51%	10,15%
Gestione Cash Plus	2,10%	1,73%	1,52%	1,22%
Altri strumenti Absolute Return	0,26%	0,00%	0,40%	1,83%
Fondi chiusi private equity	0,50%	0,80%	1,55%	1,76%
Altri strumenti Private equity	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Altri investimenti	0,64%	0,59%	0,51%	0,52%
	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

*I fondi obbligazionari convertibili nel 2013 sono stati considerati alla voce "Altri strumenti obbligazionari"

**Il fondo Pictet Water nel 2013 è stato considerato alla voce "Altri investimenti"

Evoluzione dell'Asset Allocation dal 2010 al 2013**Dettaglio della composizione dell'Asset Allocation al 31.12.2013**

Come di consueto, la scelta degli investimenti da effettuarsi nel 2013 è stata uniformata a principi rigorosamente prudenziali, 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 come evidente dalle movimentazioni avvenute in corso d’anno:

Descrizione	Valore al 31.12.2012	Incremento (%)	Decremento (%)	Valore al 31.12.2013
Obbligaz. Fond.	5	0	4	1
Titoli Stato imm.	1.394	237	2	1.629
Titoli Stato circ.	1.194	132	175	1.151
Corporate	19	75	9	85
Fondi obbligazionari	543	216	45	714
Obbligazioni convertibili	80	30	0	110
Azioni imm.	584	4	32	556
Azioni circ.	250	49	20	279
ETF e fondi	662	334	61	935
Cash Plus - esterno	91	54	62	83
Fondi azionari	21	0	0	21
Fondi immobiliari	95	12	0	107
Fondi Private Equity	92	38	12	118
PCT/Time deposit	0	0	0	0
Totale	5.031	1.181	422	5.789

NB: Gli importi sono arrotondati per l'espressione in milioni di euro.

(%) la ricostruzione del dato di bilancio tiene conto della svalutazione girata al 1/01/2013 sul portafoglio e delle riprese di valore al 31/12/2013

Le principali novità in tema gestionale dell'asset allocation sono state:

- la conclusione dell'iter di selezione della SGR immobiliare per la creazione del fondo immobiliare chiuso dedicato a Cassa Forense e chiamato Cicerone (si rimanda alla relativa sezione della nota integrativa per il commento approfondito);
- la prima Cassa a scommettere sui mini bond per sostenere l'economia italiana con un investimento di circa 45 milioni di euro.

I titoli del circolante, sulla base della normativa ordinaria per le imprese non quotate che non adottano i principi contabili internazionali, e alla quale l'Ente fa riferimento, sono stati 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). Anche se ovviamente non contabilizzate si ricorda che le

plusvalenze implicite maturate nel 2013 sul patrimonio mobiliare circolante a gestione diretta (come verificabile dagli schemi di dettaglio allegati) sono state pari a circa 294 milioni di euro di cui :

- 77 milioni circa inerenti i titoli di stato;
- 178 milioni circa inerenti i fondi e gli ETF con la precisazione, per una corretta intelligibilità del dato, che su circa 1.500 milioni di euro in fondi 1.121 milioni di euro sono fondi ad accumulazione ;
- 39 milioni circa relative alle azioni.

Dei 294 milioni di plusvalenze latenti si ricorda che circa 46 milioni di euro sono stati oggetto di ripresa di valore.

Sul relativo patrimonio mobiliare immobilizzato le plusvalenze latenti maturate (utilizzando il confronto con la media dei prezzi di dicembre per mantenere la confrontabilità con il circolante) a gestione diretta sono state complessivamente circa 173 milioni di euro di cui :

- 166 milioni di euro circa sui titoli di stato (148 milioni di euro circa secondo media del semestre);
 - 7 milioni di euro circa sulle azioni (4 milioni secondo la media del semestre)
- con una minusvalenza virtuale di 65 milioni.

Si ricorda che le riprese di valore sull'immobilizzato sono consentite sulla base dei valori del semestre, di conseguenza sono stato oggetto di ripresa 4 milioni di euro.

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 del circolante per evidenziare la relativa quota di inflazione 2013:

Descrizione	Quantità	Coeff. infl al 31/12/13	Effetto inflattivo su PMC+scarti in divisa	Differenza effetto inflattivo rispetto al 31/12/12	% su PMC + scarti 2013	inflazione 2013
BTP IL 2,10% 15/09/16	6.600.000,00	1,06795	461.924,31	53.271,81	0,7734%	0,7647%
BTP IL 2,15% 15/09/14	5.605.000,00	1,21747	1.234.277,61	28.035,55	0,4402%	0,7647%
BTP IL IT. 2,45% 26/03/16	1.500.000,00	0,99925	1.149,64	-8.624,82	-0,5750%	0,5634%
BTP IL IT. 2,55% 22/10/16	1.000.000,00	0,99658	3.505,16	-5.063,61	-0,5064%	0,5634%
OATIL 3,4% 25/07/29	935.000,00	1,24697	314.973,11	-18.807,10	-1,5343%	0,6399%
FRANCE OAT25LG22 1,1%LK	46.600.000,00	1,08214	4.026.803,57	185.039,49	0,3723%	0,7647%

Altre

Descrizione	Valore al 31.12.2013	Valore al 31.12.2012
Valute c/gestione	0,00	553.181,03
Valuta c/gestione Generali SGR	0,00	74.212,24
Valuta c/gestione Pioneer SGR	0,00	478.968,79

Valute c/gestione

Il dato al 31/12/2012 si riferiva a liquidità valutarie residue derivanti dal regolamento delle compravendite dell'area extra – Euro; l'azzeramento di tali conti valutari è avvenuta all'inizio del 2013.

Portafoglio Cassa TdS
(data operazione 31.12.2013)

Descrizione	Divisa	Quantità	PMC unitario	C/val al PMC	Scarti positivi in Euro	Scarti negativi in Euro	C/val. al PMC + scarti	PMC unitario comp. scarti	PM dicembre 2013 + coeff.inf.	C/val al PM dicembre 2013	Minus	Plus	Ripresa di valore	Residuo	ICU su scarti positivi	PMkt 31/12/13	C/val al 31/12/13	
BTP 4,50% 01/02/20	EUR	81.800.000,00	98.237,9846	80.358.191,94	16.910,75	-	80.375.102,69	98.258,0715	107,63	88.041.340,00	-	7.686.237,31	-	2.113,84	87.662.115,20			
BTP 4% 01/02/37	EUR	4.331.000,00	82.244,9213	3.561.991,63	-	1.770,81	3.560.220,82	82.203,0256	91,88	3.979.322,80	419.101,98	-	-	91.5436	8.964.753,32			
BTP 2,50% 01/03/15	EUR	10.400.000,00	93.929,1317	9.767.982,97	23.573,34	-	9.791.556,31	94.149,5799	101,88	10.596.520,00	803.063,69	-	2.946,67	101.721,00	10.578.084,00			
BTP 4,50% 01/03/19	EUR	4.500.000,00	98.930,9889	4.451.885,95	24.211,13	-	4.476.097,08	99.468,824	108,30	4.873.500,00	397.402,92	-	3.026,39	107.9462	4.857.579,00			
BTP 5% 01/03/22	EUR	2.300.000,00	105.895,1257	2.435.587,89	2.618,00	-	2.438.205,89	106.008951	109,14	2.510.220,00	72.014,11	-	327,25	108.9715	2.506.344,50			
BTP 4,50% 01/03/26	EUR	2.000.000,00	91.495,746	1.829.914,92	-	90,28	1.829.824,64	91.491,232	103,16	2.063.200,00	233.375,36	-	-	102.9608	2.059.216,00			
BTP 4,50% 01/08/18	EUR	6.800.000,00	103.462,2743	7.035.434,65	-	5.243,67	7.040.678,32	103.539,3871	108,55	7.381.400,00	340.721,68	-	655,46	108.2404	7.360.347,20			
BTP 4% 01/09/20	EUR	65.000.000,00	100.250,0357	65.162.523,19	-	43.282,52	65.119.240,67	100.183,4472	105,01	68.256.500,00	3.137.259,33	-	-	104.6616	68.030.040,00			
BTP 3% 01/11/15	EUR	19.500.000,00	97.250,0508	18.963.909,99	38.588,85	-	19.002.495,84	97.446,9666	103,31	20.145.450,00	1.142.954,16	-	4.823,61	103.1449	20.113.255,50			
BTP 5% 01/11/22	EUR	1.500.000,00	104.267,8693	1.564.180,04	2.569,09	-	1.566.587,13	104.439,142	112,33	1.684.950,00	118.362,87	-	321,14	112.129,00	1.681.947,00			
BTP 3,50% 01/06/14	EUR	10.500.000,00	102,36	10.747.800,00	7.555,86	-	10.755.355,86	102.431,9606	101,26	10.832.300,00	123.055,86	-	171.094,97	94,44	101.0651	10.611.838,50		
BTP 3% 15/06/15	EUR	10.000.000,00	99.584,8327	9.958.483,27	-	9.994,52	9.948.488,75	99.484,8875	102,82	10.282.000,00	333.511,25	-	-	102.584	10.258.800,00			
BTP 3,50% 01/12/18	EUR	100.000.000,00	100,107	100.070.000,00	-	38.168,06	100.031.831,94	100.031,8319	103,82	103.820.000,00	3.788.168,06	-	-	103.4056	103.405.600,00			
BTP 4,25% 01/09/19	EUR	100.000.000,00	99.680,0098	99.680.009,98	76.120,96	-	99.756.127,94	99.756,12794	106,95	106.950.000,00	7.193.872,06	-	9.515,12	106.679	106.700,00			
BTP 4,25% 01/03/20	EUR	6.000.000,00	101.060,4377	6.063.626,26	-	10.967,13	6.052.659,13	100.877,6522	106,34	6.380.400,00	327.740,87	-	-	106.0085	6.360.510,00			
BTP 4,75% 01/08/23	EUR	117.000.000,00	97.494,4393	114.068.999,40	65.264,72	-	114.133.764,12	97.550,02574	107,00	125.190.000,00	11.056.235,88	-	8.158,09	106.3414	124.419.438,00			
BTP 5% 01/03/25	EUR	20.000.000,00	102,62	20.000.000,00	12.316,56	-	20.578.316,56	102.861,582	107,12	21.100.000,00	847.683,44	-	1.539,57	106.7356	21.347.120,00			
BTP 6,50% 01/11/27	EUR	18.334.188,00	115.348,8831	21.146.261,09	-	815,96	21.147.000,13	115.343,8872	120,99	22.184.334,00	1.003.168,93	-	-	120,5363	22.098.251,80			
BTP 5,25% 01/11/29	EUR	1.500.000,00	102,66	1.530.900,00	145,04	-	1.540.045,04	102.669,6693	107,94	1.619.100,00	70.054,96	-	25.082,05	-	18,13	107.5123	1.612.884,50	
		581.465,188,00		578.972,035,17	275.117,97	105.180,28	579.141.963,88		123.055,86	38.992.828,86	135.844,82	171.094,97	34.369,75		615.608,521,52			
BTP IL 2,10% 15/09/16	EUR	6.600.000,00	104.277,6348	6.882.323,90	5.944,98	-	6.987.818,88	104.360,8921	109,9989	7.250.927,40	372.108,52	-	686,87	109.881,6899	7.252.191,93			
BTP IL 2,15% 15/09/14	EUR	5.605.000,00	113.551,5343	6.364.563,50	4.831,97	-	6.369.395,47	113.637,7426	123,281	6.908.900,05	540.504,58	-	604,00	123.190,542	6.904.830,56			
BTP IL 2,45% 26/03/16	EUR	1.500.000,00	100.000,0000	1.500.000,00	-	-	1.500.000,00	100	102,1134	1.531.701,00	31.701,00	-	-	101.946,804	1.529.245,21			
BTP IL IT 2,55% 22/10/16	EUR	1.000.000,00	100.000,0000	1.000.000,00	-	-	1.000.000,00	100	102,1395	1.021.395,00	21.395,00	-	-	102.1131745	1.021.131,74			
		14.705.000,00		15.746,887,40	10.326,95		15.757.214,35			16.722.923,45	965,709,10			1.290,87	16.707,399,44			
CCT 01/03/14	EUR	10.000.000,00	99.193,8333	9.919.383,27	-	13.846,31	9.905.536,96	99.055,3696	100,11	10.011.000,00	105.463,04	-	-	100.0558	10.005.580,00			
CCT 01/03/17	EUR	50.000.000,00	92.780,0000	46.390.000,00	162.016,03	-	46.552.016,03	93.104,03206	97,85	48.925.000,00	2.372.983,97	-	20.252,00	97.9993	48.999.650,00			
CCTE 15/10/17	EUR	150.000.000,00	91.710,0000	137.565.000,00	45.178,92	-	137.610.178,92	91.740,191228	97,34	146.010.000,00	8.399.821,08	-	5.647,37	97.608	146.412.000,00			
CCTE 15/12/15	EUR	150.000.000,00	96.210,0001	144.315.000,01	31.885,27	-	144.346.885,28	96.231,25685	99,79	149.685.000,00	5.338.114,72	-	3.985,66	99,795	149.692.500,00			
		360.000.000,00		338.189,382,28	13.846,31		338.414.617,19			354.631,0000	16.216,382,81	15.519.856,02	2.302.338,89	29.885,03	355.109.730,00			
CTZ 31/01/14	EUR	2.100.000,00	93.899,8452	1.971.896,75	75.908,40	-	2.047.805,15	97.514,53095	99,93	2.098.530,00	50.724,85	-	-	9.488,55	99.9448	2.098.840,80		
REP ZC 2026	EUR	15.000.000,00	61,92	9.288.000,00	-	-	9.288.000,00	61,92	77,3025	11.595.375,00	2.307.375,00	-	-	77,87	11.680.500,00	11.680.500,00		
		15.000.000,00		9.288.000,00		-	9.288.000,00	61,92	77,3025	11.595.375,00	2.307.375,00	2.307.375,00	-	77,87	11.680.500,00	11.680.500,00		
AUSTRIA 4,15% 15/03/37	EUR	5.000.000,00	110.404,1246	5.520.662,26	456,13	-	5.520.662,36	110.413,2472	121,254	6.042.700,00	542.037,64	-	57,02	121,165	6.082.500,00			
AUSTRIA 4,65% 15/01/18	EUR	650.000,00	110.491,9769	718.197,98	110,85	-	718.308,83	110.509,6508	115,227	748.975,50	30.666,67	-	13,86	115,4122	750.179,30			
BELGIO 4,28/03/17	EUR	4.000.000,00	108,722	4.348.869,40	3.232,66	-	4.352.102,06	108.802,5515	110,735	4.426.400,00	77.297,94	-	-	404,08	115,4122	4.415.000,00		
BELGIO 3,50% 28/03/15	EUR	4.100.000,00	104.294,4805	4.276.073,70	8.058,60	-	4.284.123,30	104.491,0317	104,153	4.270.273,00	13.859,30	-	13.859,30	1.007,33	110,405	4.268.000,00		
BUND 3,25% 04/07/21	EUR	1.000.000,00	102.487,897	1.024.878,97	274,80	-	1.025.153,77	102.515,377	112,233	1.122.230,00	107.076,23	-	-	34,35	112,136	1.125.190,00		
BUND 4,75% 04/07/24	EUR	4.000.000,00	113.798,7128	4.551.948,51	-	3.689,76	4.548.258,75	113.706,6688	133,160	5.326.400,00	778.141,26	-	-	114,83	113,6045	5.326.200,00		
BUND 3,50% 04/07/21	EUR	3.000.000,00	103.400,0923	3.102.028,87	918,67	-	3.102.947,54	103.431,5847	113,690	3.410.700,00	307.752,46	-	-	114,83	113,6045	3.408.135,00		
BUND 4,25% 04/07/17	EUR	300.000,00	112.180,65	336.054,15	272,78	-	336.326,93	112.108,6767	113,252	339.756,00	3.429,07	-	-	34,10	113,24	339.720,00		
BUND 3,25% 04/01/31	EUR	1.110.000,00	112.429,8559	1.247.971,40	132,28	-	1.248.103,68	112.441,773	140,601	1.560.671,10	312.567,42	-	16,54	139,2	1.545.120,00			
DBR 6,25% 04/01/24	EUR	1.500.000,00	129.662,3613	1.944.935,42	-	199,87	1.944.735,55	129.649,0367	140,254	2.103.810,00	156,074,45	-	-	140,238,60	140,238,60	2.103.579,00		
DBR 3% 04/07/20	EUR	25.000.000,00	103.302,937	25.825.734,26	252,95	-	25.819,030,04	98.933,5336	105,905	2.086.500,00	2.047.146,86	-	-	110,75	2.087.500,00	-		
DBR 3,25% 04/07/42	EUR	500.000,00	98.831,8154	484.190,77	252,95	-	484.443,72	98.851,7980	110,192	555.105,00	70.681,28	-	31,62	110,77				

CORPORATE CASSA

31.12.2013

Descrizione	Divisa	Quantità	PMC unitario	C/val al PMC	Scarti positivi in Euro	Scarti negativi in Euro	C/val. al PMC + scarti	PMC unitario comp. scarti	PM dicembre 2013	C/val al PM dicembre 2013	Minus	Plus	Ripresa di valore	Residuo	ICU su scarti positivi	PMkt 31/12/13	C/val al 31/12/13
ASM BRE 28/05/14 4.875%	EUR	2.000.000,00	103,09724	2.061.944,84	1.391,24		2.063.336,08	103,166804	101,784	2.035.680,00	27.656,08			27.656,08	278,25	101,75	2.035.000,00
		2.000.000,00	2.061.944,84	1.391,24			2.063.336,08			2.035.680,00	27.656,08			27.656,08	278,25		
ENEL 06/14	EUR	3.000.000,00	97,57201	2.927.160,31	1.040,61		2.928.200,92	97,60669733	99,93	2.997.900,00	69.699,08			208,12	99,93	2.997.900,00	
ENEL 20/02/18	EUR	500.000,00	102,00000	510.000,00			510.000,00		102,00	106,38	531.900,00			-	106,1919	530.959,50	
ENEL IL 2023	EUR	50.000.000,00	100,00000	50.000.000,00			50.000.000,00		100,00	100,00	50.000.000,00			-	100	50.000.000,00	
GEN EL 04/14	EUR	1.500.000,00	97,25000	1.458.750,00			1.458.750,00		97,2500	100,031	1.500.465,00			-	99,97	1.499.550,00	
GEN EL 07/14	EUR	1.500.000,00	98,17842	1.472.676,34	539,70		1.473.216,04		98,2144	100,077	1.501.155,00			-	107,94	100,04	1.500.600,00
MEDIOBK 2020	EUR	25.000.000,00	100,00000	25.000.000,00			25.000.000,00		100,0000	100,000	25.000.000,00			-	100	25.000.000,00	
LEHM BR 05/11	EUR	1.500.000,00	0,00007	1,00			1,00		0,00007					-	23,5	352.500,00	
LEHM BR 07/12	EUR	1.500.000,00	0,00007	1,00			1,00		0,00007					-	23,19	347.850,00	
VODAF 06/14	EUR	1.500.000,00	97,20000	1.458.000,00			1.458.000,00		97,2000	100,123	1.501.845,00			-	100,12	1.501.800,00	
		86.000.000,00		82.826.588,65	1.580,31		82.828.168,96			83.033.265,00		205.098,04			316,06		
TOTALE GENERALE		88.000.000,00		84.888.533,49	2.971,55		84.891.505,04			85.068.945,00	27.656,08	205.098,04			27.656,08	594,31	85.766.159,50

Azioni Cassa
(data operazione 31.12.13)

Descrizione	Divisa	Quantità	PMC unitario	C/val al PMC	PM dicembre 2013	C/val al PM dicembre 2013	Minus	Plus	Ripresa di valore	Residuo	PMkt 31/12/13	C/val al 31/12/13
Euro												
ALLIANZ	EUR	190.250,00	103,43500	19.678.508,75	125.87800	23.948.289,50		4.269.780,75	1.834.967,82		130.3500	24.799.087,50
E-ON NEW	EUR	395.000,00	14,08551	5.563.775,32	13.37700	5.283.915,00	279.860,32			4.618.203,45	13.41500	5.298.925,00
RWE AG	EUR	178.500,00	31,65100	5.649.703,50	26.60600	4.749.171,00	900.532,50			5.734.228,48	26.6050	4.748.992,50
SANOFI AVVENTI	EUR	127.700,00	60,23459	7.691.957,48	74.52750	9.517.161,75		1.825.204,27			77.1200	9.848.224,00
TOTAL	EUR	234.000,00	39,02840	9.132.645,60	43.10980	10.087.693,20		955.047,60	759.804,35		44.5300	10.420.020,00
UNILEVER NEW	EUR	701.612,00	21,03867	14.760.985,88	28.52180	20.011.237,14		5.250.251,26			29.2750	20.539.691,30
VEOLIA	EUR	669.400,00	8,92530	5.974.595,82	11.41620	7.642.004,28		1.667.408,46	1.667.408,46	21.358.848,54	11.855	7.935.737,00
		2.495.462		68.452.172,35		81.239.471,87	1.180.392,82		13.967.692,34	4.262.180,63		31.711.280,47
ENEL	EUR	100.000,00	3,04500	304.500,00	3.1080	310.800,00		6.300,00	6.300,00	132.760,55	3.1729	317.290,00
ENI	EUR	3.317.500,00	18,17200	60.285.610,00	16.9550	56.248.212,50	4.037.397,50			8.742.969,84	17.5335	58.167.386,25
FIERA MILANO	EUR	660.000,00	3,88300	2.562.780,00	5.5240	3.645.840,00		1.083.060,00	1.083.060,00	1.304.160,00	6.6816	4.409.856,00
MEDIOBANCA	EUR	70.000,00	4,36200	305.340,00	6.1330	429.310,00		123.970,00	123.970,00	469.429,50	6.3649	445.543,00
TELECOM ITALIA	EUR	24.238.825,00	0,69930	16.950.210,32	0,6878	16.671.463,84	278.746,48			39.736.787,97	0,7209	17.473.768,94
TERNA	EUR	14.445.000,00	3,20928	46.358.055,09	3,5130	50.745.285,00		4.387.229,91	297.565,19		3.634	52.493.130,00
UNICREDIT NEW	EUR	10.349.919,00	3,65600	37.839.303,86	5.2240	54.067.976,86		16.228.673,00	16.228.673,00	99.480.326,26	5,3881	55.766.398,56
		53.181.244		164.605.799,27		182.118.888,20	4.316.143,98		21.829.232,91	17.739.568,19	149.866.434,12	
Sterline Inglesi												
BP AMOCO	GBP	1.560.000,00	5,2426173	8.178.483,03	5.7145256	8.914.659,95		736.176,92	736.176,92	791.100,77	5.854024229	9.132.277,80
GLAXO SMITH	GBP	452.335,00	16,6114447	7.513.937,83	19.0431210	8.613.870,15		1.099.932,32	1.099.932,32	851.429,17	19.3294950	8.743.407,13
		2.012.335		15.692.420,86		17.528.530,10		1.836.109,24		1.642.529,94		
Dollari												
MICROSOFT	USD	285.500,00	20,43747	5.834.898,14	27.159162	7.753.940,69		1.919.042,55	506.665,93		27.14088899	7.748.723,81
WORLDCOM	USD	1.621,00	0,00758	12,29	0,007251	11,75	0,54			57.310,65		
		287.121,00		5.834.910,43		7.753.952,44	0,54	1.919.042,55	506.665,93	57.310,65		
TOTALE EURO		55.677.706,00		233.057.971,62		263.358.360,07	5.496.536,80		35.796.925,25	22.001.748,82	181.577.714,59	
TOTALE EXTRAEURO		2.299.456,00		21.527.331,29		25.282.482,54	0,54		3.755.151,79	2.342.775,17	1.699.840,59	
TOTALE GENERALE		57.977.162,00		254.585.302,91		288.640.842,61	5.496.537,34		39.552.077,04	24.344.523,99	183.277.555,18	298.288.458,79

Portafoglio Cassa Fondi ed ETF (data operazione 31/12/2013)												
Descrizione	Divisa	Quantità	PMC unitario	C/val al PMC	PM dicembre 2013	C/val al PM dicembre 2013	Minus	Plus	Ripresa di valore	Residuo	PMkt 31/12/13	C/val al 31/12/13
ETF Azionari Immobiliari												
EASY ETF	EUR	13.580.000	170,65	2.317.427,00	170.9567	2.321.591,99	4.164,99	4.164,99	1.675.749,81	171.7800	2.332.772,40	
ISH FTSE NAR	EUR	5.108.500.000	15.651.351,21	79.954.927,66	15.471	79.033.603,50	921.324,16		921.324,16	15.5020	79.182.771,70	
ISH FTSE EPRA	EUR	847.700.000	26.9221	22.821.864,17	26,94	22.837.038,00	15.173,83	15.173,83	3.160.489,00	27.3185	23.157.892,45	
		5.869.780,000		105.094.218,83		104.192.233,49	921.324,16	19.338,82	5.757.562,97		104.673.436,55	
FONDI Obbligazionari Convertibili												
AVIVA CONV	EUR	103.852.729	96.29020004	10.000.000,05	116.10026	12.057.328,84	2.057.328,79			117.6617	12.219.488,64	
M&G GL CONV	EUR	804.690.822	11.05360000	10.000.000,00	13.18121	11.924.919,71	1.924.919,71			13.3427	12.071.018,23	
SCHELCHER CON	EUR	57.198.950	350.841682	20.056.332,98	436,113	24.945.205,68	4.888.072,71			44,18	25.235.037,76	
CS GLB CONVER	EUR	13.457.621	1.114.6099998	14.999.998,94	1.273,75	17.141.644,75	2.141.645,81			1201,17	17.376.076,51	
ODDO CONVERT	EUR	9.672.864	1.032.820000	10.000.000,26	1.109,15	10.728.657,11	728.656,85			1121,78	10.850.825,38	
RWC GLB CONV	EUR	12.360.283	1.213.564002	14.999.999,91	1.405,57	17.373.242,55	2.373.242,64			1424.53394	17.607.843,21	
LOMBARD CONV	EUR	605.667.839	16.5107000	9.999.999,99	16,55	10.025.195,77	25.195,78			16.7402	10.139.007,76	
EDR EURO CONV	EUR	136.045.167	147.0100000	20.000.000,00	146,09	19.874.838,45				125.161,55	20.054.418,07	
		1.842.946,275		110.056.332,11		124.071.032,86	125.161,55	14.139.882,30		125.161,55	125.553.503,56	
FONDI Obbligazionari												
PICT EM DEBT	EUR	408.047.334	139.6899764	57.000.000,02	137.3005	56.025.102,98	974.897,04			974.897,04	136,15	55.555.644,52
AXA FND INFL	EUR	497.413.450	93.84999999	46.682.252,28	93,68	46.597.692,00	84.560,28			3.402.307,99	94,22	46.866.295,26
BLUEBAY FUND	EUR	149.887.597	133.4333	20.000.000,00	154,04	23.088.685,45	3.088.685,45				154,28	23.124.658,47
LOOMIS OPP BD distr.	EUR	1.692.000.000	8,17	15.000.000,01	9,79	16.564.680,00	1.564.679,99				9,79	16.564.680,00
PIMCO GL BND distr.	EUR	6.111.094.372	16.3636818	99.999.999,96	17,59	107.494.150,00	7.494.150,04				17,47	106.760.818,68
PIONEER CORP	EUR	2.503.066,257	7,9902	20.000.000,01	9,425	23.591.399,47	3.591.399,46				9,45	23.653.976,13
SCHR OPP BD distr.	EUR	3.000.000.000	10,00	30.000.000,00	10,99	32.970.000,00	2.970.000,00				10,98	32.940.000,00
SCHRODER CORP	EUR	1.215.959.000	18.50391221	22.500.000,07	21,24	25.826.970,86	3.326.970,79				21,26	25.851.290,04
TEMPERANCE BND distr.	EUR	10.970.900.520	9.9078474	100.000.000,07	10,88	109.810.944,70	9.810.844,63				10,95	110.517.348,29
HSBC EM MKT	USD	3.534.880.538	9.624023562	31.020.974,87	8.83471104	31.228.974,66	2.782.210,01			2.782.210,01	8.788415996	31.182.795,72
PHAGO EM BOND	USD	7.941.724.975	8.58464941	49.000.000,00	7.5701545	53.306.045,73	7.149.568,72			7.149.568,72	7.461387863	52.541.041,25
TEMP FD EM BD	USD	3.254.918.265	11.98839042	39.033.185,38	36.10282068	36.149.654,44	2.883.340,92			2.883.340,92	11.18120513	36.105.061,69
BLUEBAY EM CP	EUR	224.152.908	178,45	40.000.177,44	169,96	38.097.027,73	1.903.149,73			1.903.149,73	38.162.795,44	
FRANK TMP TOTR distr.	EUR	1.386.575.963	10.81081531	15.000.000,00	11,45	15.876.294,79					11,53	15.887.220,85
JPM EM MKT BD	EUR	252.723.487	78.50616563	19.840.351,93	70,22	17.746.234,26	2.094.108,67			2.253.756,69	69,99	17.678.007,92
PICT EM CORP	EUR	125.407.575	77,94	10.000.000,03	77,06	9.663.907,73	336.092,30			336.092,30	77,21	9.682.718,87
BNY EMERG MKT	EUR	12.449.430.051	1.59400781	19.844.488,73	1.3970987	17.392.949,74	2.451.638,99			2.607.150,31	1.3937	17.350.770,66
HENDERSON CB	EUR	151.262.170	13.220759	19.999.999,99	139.91000	21.163.090,20					139,91	21.163.090,20
JB MULTIBOND	EUR	111.737.556	134.243136	14.999.999,92	136.26000	15.225.359,38					136,39	15.239.885,26
M&G EURO CORP	EUR	647.152.852	15.45229999	10.000.000,01	17,32827	11.214.039,35					17,3711	11.241.756,91
GS GLB FI DIS	EUR	3.999.712.520	5.00035938	20.000.000,02	5,10316	20.411.172,94					5,09	20.358.536,73
		58.850.953,467		714.377.953,91		729.445.075,31	20.669.566,66	35.736.688,07			24.302.473,71	728.747.809,26
Vari												
SSGA US EUR	EUR	511.339.234	146.6522571	74.989.052,80	190,08	97.195.361,60					194,66	99.537.295,29
SEB IMMOINVEST	EUR	409.500.000	41.2318	16.884.422,10	36,33833	14.880.546,14	2.003.875,96			5.119.433,86	36,33	14.877.135,00
FAST EUROPE FUND	EUR	289.117.990	126.2460351	36.499.999,90	157,48238	45.530.899,17					162,00	46.848.679,10
OYSTER OPP BD	EUR	51.913.961	895.7120866	46.499.999,71	1.081,65	56.140.063,66					1.120,46	56.167.516,74
BGF EUROPEAN	EUR	686.624.000	80.1021500	55.000.000,04	101,49526	69.688.972,80					104,7	71.889.420,77
BGF FOREST	EUR	2.332.400.400	5,74	12.000.000,00	24,24	9.958.388,39	3.395.348,85			10.046.511,65	4,45	10.348.837,23
CARMICHAEL COM	EUR	2.425.393	287,84	6.973.037,12	259,65	6.263.950,90	707.139,22			265,86	265,86	6.400.000,00
JPM NAT RES	EUR	411.135.333	15.77329999	6.486.399,84	12.04295	4.953.776,02	1.534.623,61			3.734.102,08	12,30	5.659.842,24
SWISSCANTE WT	EUR	99.295.000	101.46481805	10.074.049,15	129.32833	12.841.656,53					16,44	13.150.626,30
ALLIANZ RCM	EUR	39.215.198	127.051957	49.999.999,93	1.590,65	62.389.414,49					1641,19	64.359.581,68
PARV EO GR (BNP L1)	EUR	3.854.598	11.674.3645	44.999.982,00	14.958,86	57.660.391,84					15426,2	66.461.793,67
FIDELITY GL R	EUR	350.877.190	14.22999999	4.992.982,41	15,79	5.540.350,83					16,24	5.568.245,57
INVESCO BAL R	EUR	2.738.184.080	14.60488135	39.999.999,90	14.7032	40.269.331,18					14,81	40.561.836,52
PICTET MEGATR	EUR	221.589.796	135.38526952	29.999.999,94	150.9845	33.456.624,55					155,02	34.350.850,18
PIO EU POTENT	EUR	20.692.144	957.2976641	20.000.000,65	1123,16	23.465.220,46					1169,71	24.437.749,76
PIO EROLAND	EUR	3.394.118.566	18.49120001	19.999.999,98	6,765	22.961.212,10					7	23.758.829,96
PIO TOP E PLA	EUR	2.314.814.815	6,48	15.000.000,00	7,881	18.243.055,56					8,14	18.842.592,59
VENTOBEL FND	EUR	343.743.825	101.82001	34.999.999,71	115.1535	39.583.304,55					118,24	40.644.269,87
ISHARE MSCI W	EUR	1.892.000.000	21.14120151	39.998.153,26	24,96	47.224.320,00					25.490	48.228.782,80
SPDR S&P 500	EUR	515.000.000	19,225	9.900.875,00	21,992	11.325.880,00					22,23	11.448.450,00
ISH S&P500 EU	EUR	230.000.000	8.80174452	2.024.401,24	13,101	3.013.230,00					13,3691	3.074.893,00
EURO STOXX 50	EUR	90.000.000	26.26888899	2.364.200,00	30,26	2.723.400,00					31,317	2.818.530,00
LYXOR INDUST	EUR	271.554.000	34.75119998	4.436.827,36	41,89	11.375.397,06						
LYXOR INSUR	EUR	325.921.000	18.49120001	6.026.670,40	23,76	7.743.882,96						
LYXOR NEW EN	EUR	148.180.000	12.50710002	1.852.964,39	14,998	2.219.226,69						
LYXOR RETAIL	EUR	26.122.000	27.9869998	7.732.92,14	33,79	8.823.346,17						
RAIFISEN FD	EUR	102.515.035	14.999.999,99	14.999.999,99	136,39	13.982.025,62					101.017,97,30	137,17
FIDELITY TA	EUR	3.238.341.970	7.730.000,00	7.935.000,00	25.200.000,00	688.688,19					8,19	26.522.000,73
GENER EST EUR	EUR	38.342.235	260.8090001	9.999.999,97	272,9000	10.431.388,45					267,10	10.293.431,96
GENER SAN CAP	EUR	147.271.067	101.85300	14.999.999,99	131.7700	19.405.808,50					136,30	20.773.040,43
MORG ST GLB I	EUR	1.092.589.836	45,7628	49.999.999,99	49,570	54.159.678,17					56,96	55.678.378,04
GS N11 EQUITY	USD	1.3										