DESCRIZIONE	VALORE AL 31-12-2009	VALORE AL 31-12-2008
Gestioni Diretta in Azioni		
Azioni ESTERO		
EURO		
ALCATEL	0	53.206,27
ALLIANZ AG	21.677.907,50	22.099.413,76
AXA	4.270.823,86	5.156.071,90
DEUTSCHE TELEKOM	0	418.964,77
E.ON	10.174.826,69	0
FRANCE TELECOM	0	192.205,45
IVG IMMOBILIEN	3.504.000,50	3.504.000,50
NOKIA OYJ	883.836,55	1.261.081,94
QS COMMUNICATIONS AG	0	94.082,69
RWE AG	9.972.232,73	0
SANOFI AVENTIS	7.496.229,83	7.683.513,00
ST MICROELECTRONICS	907.842,61	907.842,61
TOTAL FINA ELF	9.976.401,63	
UNILEVER NV	14.042.197,98	14.042.197,98
VEOLIA	29.609.876,34	29.703.798,11
VIVENDI	645.810,22	716.446,23
Lire Sterline Inglesi (Cambio del 31/12/09)		
BRITISH PETROLEUM	9.961.689,08	0
BT GROUP/BRITISH TEL. PLC	0	374.928,41
GLAXO	7.826.760,49	7.989.617,13
PEARSON PLC	957.548,52	957.548,52
PRUDENTIAL	4.107.336,89	4.156.284,52
ROYAL BANK OF SCOTLAND	172.030,17	1.829.211,92
Corone Svedesi (Cambio del 31/12/09)		
ERICSSON AB	0	462.960,81
TELIASONERA	0	96.925,38
Corone Danesi (Cambio del 31/12/09)		
VESTAS	4.928.352,48	4.928.352,48
Dollari U.S.A. (Cambio del 31/12/09)		
AOL INC	11.175,56	0
CBS CORP	0	51.618,86
CISCO SYSTEMS INC	0	114.875,41
CITIGROUP	1.185.372,31	5.944.705,90
GENERAL ELECTRIC	5.276.831,08	6.132.388,67
IBM INTL BUSINESS	5.149.481,86	5.120.884,42
INTEL CORPORATION	0	114.850,97
JDS UNIPHASE CORP	0	5.764,31
MICROSOFT	6.355.984,99	6.661.447,34
MOTOROLA	2.262.439,65	4.343.264,22
NORTEL NETWORKS CORP	0	22.143,01
ORACLE CORP	0	205.920,11
SONY CORP SPONS ADR	0	274.465,91
TIME WARNER	0	226.465,51
TIME WARNER NEW	150.970,40	0
TIME WARNER CABLE	54.510,28	0
TRAVELERS COS – ex ST. PAUL TR	0	45.003,53
VIACOM INC	0	56.111,36
YAHOO INC	0	128.618,25
Azioni ESTERO sub totale	**161.562.470,20**	**136.077.182,16**

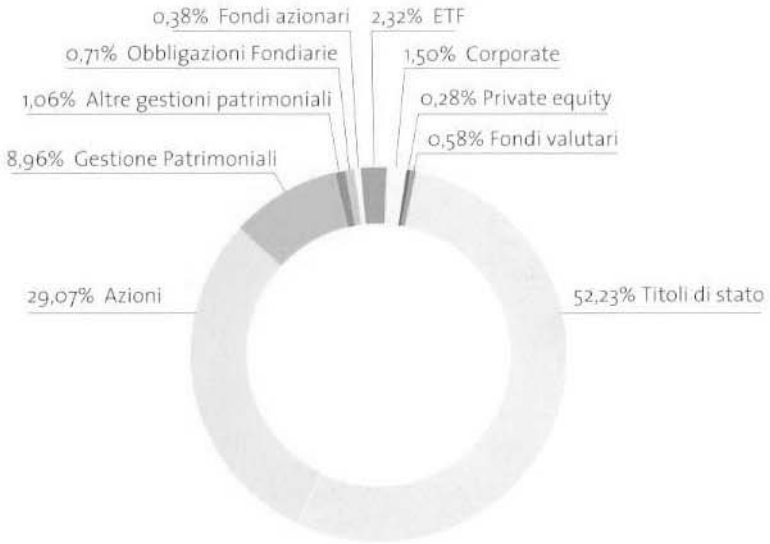
DESCRIZIONE	VALORE AL31-12-2009	VALORE AL 31-12-2008
Azioni ITALIA		
EURO		
ALLEANZA ASS	0	22.465.216,62
B.CA MPS	16.685.772,00	16.685.772,00
B.CA POP EMILIA ROMAGNA	7.986.348,25	7.986.348,25
ENEL	74.711.542,65	53.616.781,47
ENI	64.719.275,16	34.794.456,43
FIERA DI MILANO	3.238.620,00	3.238.620,00
GENERALI ASSICURAZIONI	199.860.086,70	173.080.981,97
EDITORIALE L'ESPRESSO	0	152.625,80
MEDIASET	14.009.917,20	14.009.917,20
MEDIOBANCA	77.458.255,63	79.021.664,30
MEDIOLANUM	5.788.076,40	5.788.076,40
TELECOM ITALIA NEW	47.977.650,00	52.327.523,25
TISCALI SPA	0	12.980,15
UNICREDITO	79.901.367,73	147.263.409,16
UNIONE DI BANCHE ITALIANE	8.793.859,81	8.942.690,00
Azioni ITALIA sub totale	**601.130.771,53**	**619.387.063,00**
Altri		
Warrant UBI	50.565,19	0
Warrant Mediobanca 2011	1.467.467,10	0
Diritti PROLOGIS	0,01	0
Altri sub totale	**1.518.032,30**	**0**
Fondi e ETF		
ETF – Lyxor ETF Insur.	8.245.801,30	8.245.801,30
ETF – Lyxor ETF Chemical	3.999.872,80	3.999.872,80
ETF – Lyxor ETF Industr.	9.232.836,00	9.232.836,00
ETF – Lyxor EU MTS 1-3 Y	0	19.999.922,57
ETF – Lyxor EU MTS I.L.	19.999.889,80	19.999.889,80
ETF – Ishares FTSE EPRA	13.456.809,00	13.456.809,00
ETF – Easy EFT EPRA	3.003.081,20	3.003.081,20
ETF – Lyxor ETF Pers. House Hold G.	1.894.801,71	1.894.801,71
ETF – Lyxor ETF Retail	8.619.670,23	8.619.670,23
ETF – Lyxor ETF Health Care	3.552.525,45	3.552.525,45
Fund Prologis European Prop.	3.495.728,52	3.495.728,52
ETF – Lyxor ETF New Energy	4.998.469,76	4.998.469,76
Fund BNY Mellon Evolution Currency	6.000.000,00	4.000.000,00
Fund FX ALPHA PLUS RC400	8.000.000,00	8.000.000,00
ETF – Ishares DJ EUROSTOXX 50	0	19.989.720,00
NOMURA ARCS Fund Class I Eur	6.000.000,00	0
Fondi e ETF sub totale	**100.499.485,77**	**132.489.128,34**
Obbligazioni Sovranazionali		
Obblig. BEI in Euro	0	9.960.658,72
Obblig. Sovranazionali sub totale	**0**	**9.960.658,72**

DESCRIZIONE	VALORE AL 31-12-2009	VALORE AL 31-12-2008
Corporate		
AIG	9.297.410,00	9.578.984,45
Commerzbank	1.487.422,50	1.488.263,61
ENEL	2.924.035,61	2.922.995,00
General Electric cap	14.404.660,19	14.342.877,52
Goldman Sachs	2.906.855,22	2.906.162,42
H.S.B.C.	2.826.800,00	2.826.391,03
Lehman Bros.	438.562,50	2.848.472,05
Mediobanca	0	19.936.555,13
Merrill Lynch	2.850.395,53	2.849.426,53
Morgan Stanley	2.850.120,00	2.864.782,30
National Grid	3.034.556,79	0
Nokia	3.104.164,64	0
Vodafone	2.945.576,78	2.945.026,32
Volksvagen	2.952.821,03	2.952.401,31
Corporate sub totale	52.023.380,79	**68.462.337,67**

* Si ricorda che i valori esposti al 31.12.2009 non hanno ancora inglobato la svalutazione iscritta in bilancio in pari data poiché, seguendo lo schema di bilancio della Ragioneria Generale dello Stato, l'esposizione avviene a sezioni contrapposte. Al 1 gennaio dell'anno successivo il portafoglio viene riaperto al netto.

Al 31.12.09 il patrimonio mobiliare della Cassa messo a frutto (senza liquidità), al netto delle svalutazioni rilevate (207 milioni di euro) ma al lordo delle riprese di valore (43 milioni di euro) , ammonta a circa 3.302 milioni di Euro, la sua composizione e la sua evoluzione è rappresentata nei grafici che seguono:

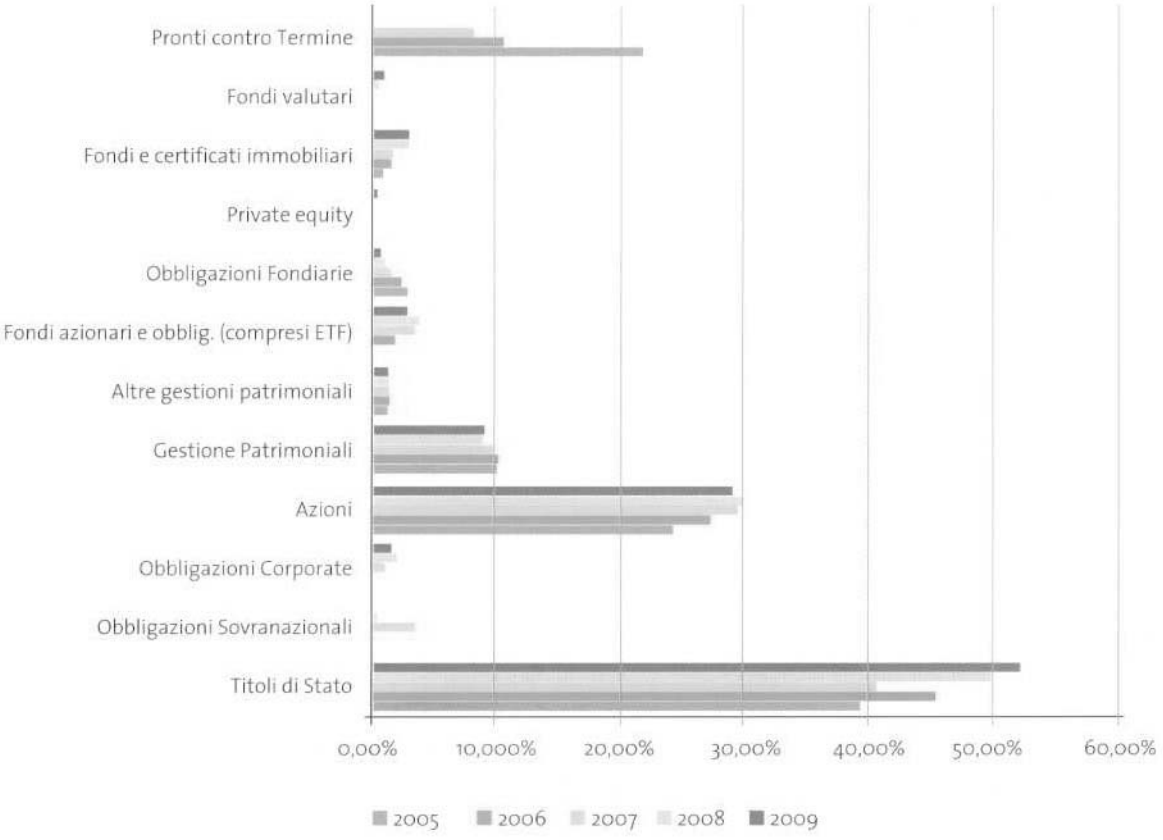
DETTAGLIO DELLA COMPOSIZIONE DELL'AREA MOBILIARE AL 31-12-2009



DATI ESTRAPOLATI DAI BILANCI CONSUNTIVI AL 31-12

DESCRIZIONE	2005	2006	2007	2008	2009
Titoli di Stato	39,30%	45,50%	40,64%	49,80%	52,23%
Obbligazioni Sovranazionali	—	—	3,4%	0,3%	0,0%
Obbligazioni Corporate	—	—	0,94%	2,00%	1,50%
Azioni	24,20%	27,30%	29,44%	29,80%	29,07%
Gestione Patrimoniali	9,90%	10,10%	9,67%	8,80%	8,96%
Altre gestioni patrimoniali	1,20%	1,30%	1,21%	1,10%	1,06%
Fondi azionari e obbl. (compresi ETF)	0,10%	1,80%	3,45%	3,70%	2,70%
Obbligazioni Fondiarie	2,80%	2,20%	1,45%	1,00%	0,71%
Private equity	0,05%	0,05%	0,05%	0,20%	0,28%
Fondi e certificati immobiliari	0,80%	1,40%	1,67%	2,90%	2,92%
Fondi Valutari				0,40%	0,58%
Pronti contro Termine	21,70%	10,50%	8,12%	0,00%	0,00%
	100%	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

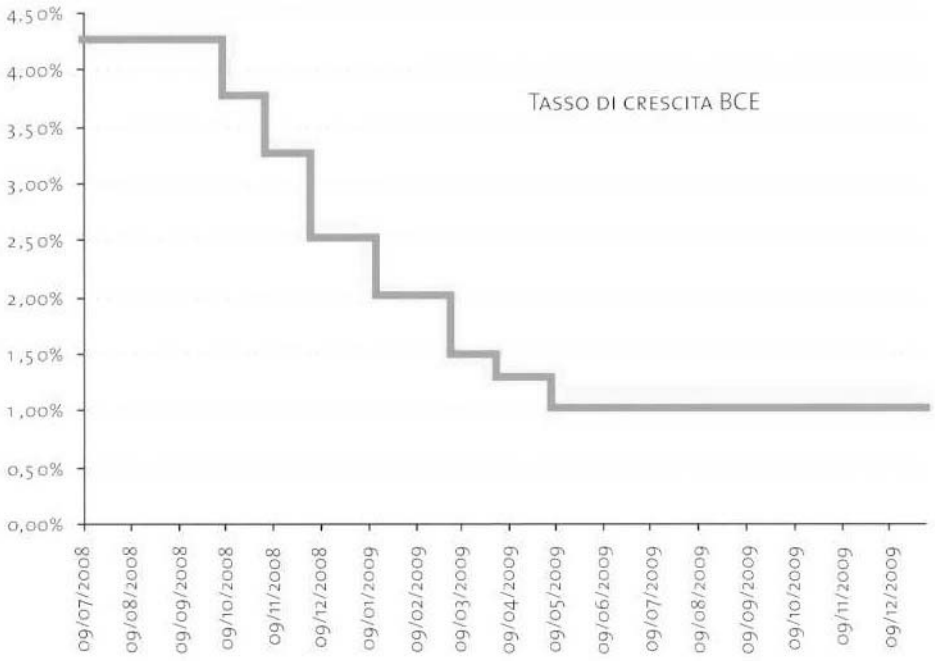
EVOLUZIONE DELL'ASSET ALLOCATION DAL 2005 AL 2009



N.B. La liquidità non è stata considerata e nei "titoli di stato" sono ricompresi sia gli indicizzati che i BOT

Com'è nella consuetudine della nota integrativa, a supporto della comprensione delle dinamiche del portafoglio finanziario della Cassa Forense risultante al 31.12.2009, si ripercorrono a seguire gli eventi più significativi del trascorso esercizio per tracciare un quadro sintetico macroeconomico sugli effetti della crisi finanziaria mondiale scoppiata nel 2008 ed i cui effetti sull'economia reale sono ancora in atto.
La forte riduzione del valore della ricchezza, il rallentamento del credito, la contrazione della fiducia dei consumatori e delle imprese infatti anche nel 2009 hanno frenato la domanda e la produzione nelle economie avanzate.
Per fronteggiare la crisi i governi e le banche centrali hanno intensificato la propria azione verso un mantenimento di un elevato livello di offerta di liquidità e un rafforzamento delle condizioni patrimoniali dei sistemi bancari, stimolando la ripresa dell'attività creditizia e della domanda aggregata.
Le riduzioni dei tassi ufficiali sono state senza precedenti per dimensione e rapidità (vedere Figura 1). Le principali banche centrali hanno posto in essere operazioni monetarie non convenzionali allo scopo di aumentare l'offerta di moneta, influenzare i tassi di interesse a lungo termine, garantire il funzionamento dei mercati del credito all'economia.
Da maggio 2009 la Banca Centrale Europea ha lasciato invariati i tassi di rendimento (1%) ed ha iniziato il graduale processo di rimozione delle misure straordinarie ritenute non più necessarie, garantendo l'impegno dell'Eurosistema ad erogare tutta la liquidità necessaria al sistema bancario europeo.

FIGURA 1: ANDAMENTO TASSO BCE



Fonte: Bloomberg

La produzione industriale e altri indicatori coincidenti segnalano un rallentamento del ritmo di flessione già dal secondo trimestre del 2009, lasciando presagire un attenuamento della recessione. Sono migliorate in particolare l'attività ed i flussi di commercio delle economie asiatiche. Segnali incoraggianti che vanno ad inserirsi in un contesto di sfiducia caratterizzato da una elevata incertezza finanziaria e dall'incertezza sull'effettiva portata e sulla cadenza temporale della ripresa economica. Un parziale recupero di fiducia e l'offerta di liquidità da parte delle banche centrali ha permesso di alleviare le tensioni sui mercati monetari e finanziari.

In molte economie dell'area Euro (tra le quali anche l'Italia) la caduta della produzione industriale si è arrestata già in primavera, per cominciare a crescere in alcuni casi, seppur lentamente, nel terzo trimestre del 2009.

In numerose economie, nel terzo trimestre, sono giunti segnali positivi dalla produzione industriale, dalle vendite al dettaglio, dal clima di fiducia di imprese e famiglie; le condizioni dei mercati finanziari internazionali hanno continuato a migliorare: sono proseguiti il forte rialzo dei corsi azionari, la riduzione degli spread sulle obbligazioni societarie, l'allentamento delle tensioni nei mercati interbancari.

La crisi dell'occupazione, ed in particolare il calo del numero degli occupati, in atto dalla seconda metà del 2008, si è tradotto in una drastica riduzione del reddito disponibile delle famiglie, mentre l'incertezza sulle prospettive ha frenato ulteriormente la propensione alla spesa.

La propensione ad investire delle imprese rimane molto bassa, in presenza di margini inutilizzati di capacità storicamente elevati.

La ripresa economica, avviatasi durante l'estate nelle maggiori economie avanzate, in via di marcato rafforzamento in quelle emergenti, è proseguita sospinta dalle politiche economiche espansive dei principali paesi. Nel terzo trimestre del 2009 il PIL è tornato a crescere negli Stati Uniti e nell'area dell'Euro, ha continuato a espandersi in Giappone, ha accelerato nelle economie emergenti dell'Asia e dell'America Latina, evidenziando un ritmo diseguale di ripresa.

Nel terzo trimestre del 2009 l'economia mondiale si è notevolmente rafforzata, ma con andamenti differenziati tra le diverse economie; in particolare nei paesi avanzati la produzione ha ripreso ad espandersi, ma ad un ritmo complessivamente moderato, mentre ha accelerato nei paesi emergenti. Sono tornati a crescere anche i flussi di commercio internazionale, sospinti soprattutto dalla domanda proveniente dai paesi emergenti dell'Asia. Secondo le proiezioni dell'OCSE nel corso del 2010 la crescita del prodotto dell'insieme dei paesi membri dovrebbe attenersi intorno al 2%, con un andamento più favorevole negli Stati Uniti piuttosto che nell'area Euro, in Giappone e nel Regno Unito.

Le curve degli spread sui credit default swap (CDS), relative alle principali banche internazionali, già in ottobre si erano attestate sui livelli osservati alla vigilia del dissesto di Lehman Brothers, si sono ulteriormente abbassate nell'ultimo trimestre del 2009, senza però raggiungere i livelli della prima metà del 2007. Anche i premi per il rischio sulle obbligazioni societarie sono diminuiti in tutti i paesi e per tutte le classi di rischio.

I corsi azionari delle principali economie industriali, dopo la rapida crescita di metà 2009, si sono stabilizzati nell'ultimo trimestre; dai minimi toccati a marzo gli indici segnano rialzi compresi tra il 50% e il 70% circa. Infatti dopo la vorticosa caduta della prima decade di marzo i mercati azionari sorretti dalle misure varate da governi e banche centrali hanno registrato il recupero più elevato degli ultimi settant'anni chiudendo in prossimità dei massimi annuali.

Tra i principali indici esteri, ad esempio, il Dow Jones ha

terminato l'anno 2009 con un aumento del 18,82%, l'S&P500 con un rialzo del 23,45% , molto bene anche i tecnologici con una performance del Nasdaq del + 43,89%.

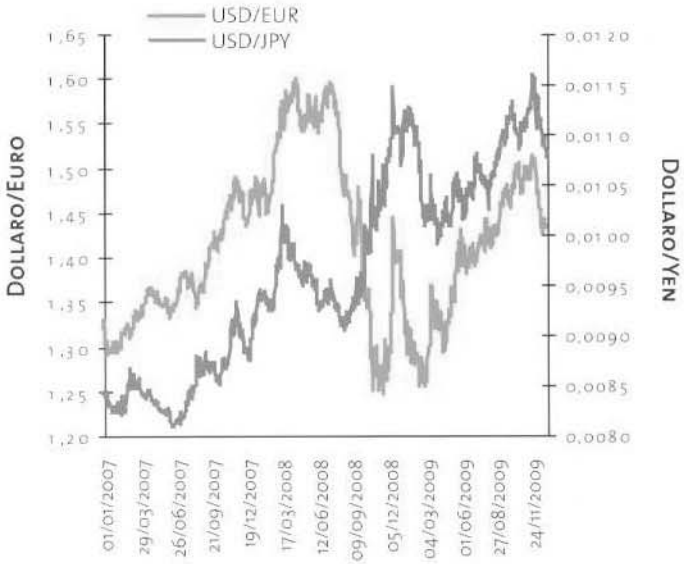
Segnali incoraggianti per l'economia statunitense lasciano presagire una interruzione della fase di debolezza del dollaro nei confronti di euro e yen (vedere Figura 2).

Nel terzo trimestre del 2009 il PIL dell'area Euro è aumentato dello 0.4% rispetto al trimestre precedente, interrompendo una flessione che perdurava da metà 2008. Unicamente in Spagna, tra i paesi principali, la fase recessiva è proseguita senza interruzioni. Dal lato della domanda il sostegno all'attività è giunto per larga parte dall'incremento delle esportazioni, circa del 3% (il primo dallo scoppio della crisi), mentre la domanda interna è rimasta debole.

In Italia la crescita prosegue ad un ritmo modesto; la dinamica del PIL è tornata positiva per la prima volta dalla primavera del 2008 nel terzo trimestre del 2009; fra i principali comparti produttivi, la crescita del valore aggiunto dell'industria ha più che compensato il perdurare delle flessioni nel settore delle costruzioni e nell'agricoltura, mentre il settore dei servizi ha interrotto il periodo di contrazione entrando in una fase di stagnazione.

Questi segnali di ripresa non hanno comunque inciso sul clima di incertezza legato all'intensità della ripresa stessa; i consumi delle famiglie sono frenati dalla pesante riduzione del potere di acquisto che, in presenza di una politica dei prezzi molto contenuta, ha risentito nel calo significativo dei redditi nominali alimentato in parte anche dalla crisi sul mercato del lavoro. La caduta dell'occupazione si accompagna inoltre ad una notevole contrazione dell'offerta di lavoro; la crisi dell'occupazione attraverso una caduta della produttività del lavoro, misurata sulla base delle ore lavorate per tenere conto del perdurante ricorso alla cassa integrazione, ha inciso in maniera significativa anche sulla perdita di competitività della produzione italiana.

FIGURA 2: ANDAMENTO DEL TASSO DI CAMBIO DEL DOLLARO NEI CONFRONTI DI EURO E YEN NELL'ULTIMO TRIENNIO.



Fonte: Bloomberg

Il principale sostegno alla ripresa proviene dalla domanda estera, nonostante la perdita di competitività abbia generato un ulteriore calo delle esportazioni dei prodotti "Made in Italy"; le esportazioni italiane sono cresciute soprattutto grazie al contributo proveniente dai mercati esterni all'Unione Europea, mentre quelle verso i paesi dell'Unione non hanno subito variazioni significative.

Altro fattore di rallentamento della ripresa economica italiana sta nella perdurante contrazione del credito bancario al settore non finanziario; analizzando nel dettaglio si evince però come tale fenomeno sia da imputare principalmente al credito erogato dai primi cinque gruppi bancari italiani, mentre i finanziamenti concessi dagli altri intermediari siano in una fase di lenta espansione.

Nella seconda metà del 2009 si è lievemente accentuato l'irrigidimento delle politiche di offerta di prestiti alle

famiglie: la più intensa restrizione dei criteri applicati ai mutui per l'acquisto di abitazioni si è tradotta principalmente in una riduzione del rapporto tra il valore del prestito e quello dell'immobile e in un aumento dei margini sui prestiti più rischiosi; per il credito al consumo e le altre forme di finanziamento, essa si è riflessa in un incremento della richiesta di garanzie, in una riduzione delle scadenze e in un aumento dei margini. Tra i fattori sottostanti la maggiore cautela nella concessione di prestiti alle famiglie, gli intermediari hanno segnalato soprattutto il deterioramento delle attese sull'attività economica e del merito di credito dei consumatori. Secondo le relazioni consolidate dei cinque maggiori gruppi bancari, nei primi nove mesi del 2009 gli utili netti sono risultati inferiori del 50% circa rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, riflettendo il forte aumento delle perdite su crediti; il rendimento del capitale e delle riserve (ROE) è pertanto calato, in termini annualizzati, al 4,2%, dal 9% dello stesso periodo del 2008. Tutti i principali intermediari hanno registrato un calo del margine di interesse e delle commissioni nette. A fronte di un risultato di gestione sostanzialmente stabile, la diminuzione degli utili è stata determinata dall'aumento delle svalutazioni su crediti.

Nel complesso del 2009 i corsi azionari italiani sono saliti del 20% circa ma restano comunque ben al di sotto dei livelli precedenti il dissesto della banca d'investimento statunitense Lehman Brothers. L'anno precedente, il 2008, era stato decisamente nero, si era infatti concluso con lo S&P/MIB, l'indice che raggruppa le principali blue chip italiane, con una flessione del 49,5% mentre il Mibtel con un crollo del 48,7% e il Midex con la peggiore performance -52,4%.

La stabilizzazione delle quotazioni a partire da ottobre ha riflesso in primo luogo la percezione degli investitori circa la fragilità della ripresa economica in atto, mentre la flessione delle quotazioni delle banche, in linea con quella registrata nel complesso dell'area dell'euro, rifletterebbe la cautela degli investitori circa il miglioramento delle condizioni del settore bancario italiano.

Nel quarto trimestre del 2009 i differenziali di rendimento fra le obbligazioni emesse da società non finanziarie italiane con elevato merito di credito e i titoli di Stato sono diminuiti di 0,2 punti percentuali, in linea con quanto registrato negli altri paesi dell'area euro; gli spread sui CDS delle banche italiane sono invece aumentati di 0,2 punti percentuali, un valore analogo a quello degli altri intermediari europei.

Relativamente al risparmio mediante il ricorso a fondi comuni di investimento, la raccolta netta è fortemente cresciuta per i fondi obbligazionari e monetari, mentre è rimasta contenuta per quelli azionari.

In conclusione, pur in presenza di alcuni segnali di uscita dalla crisi, persiste incertezza circa la forza effettiva della ripresa economica sostenuta principalmente dalla ricostituzione delle scorte e dalle misure anti-crisi di natura fiscale e monetaria che risultano essere per loro natura temporanee.

Nome	Valore fine 2008	Valore fine 2009	Variazione 2009/2008%
DOW JONES INDUS. AVG	8.776,39	10.428,05	18,82%
S&P 500 INDEX	903,25	1.115,10	23,45%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	1.577,03	2.269,15	43,89%
S&P/TSX COMPOSITE INDEX	8.987,70	11.746,11	30,69%
MEXICO IPC INDEX	22.380,32	32.120,47	43,52%
BRAZIL BOVESPA INDEX	37.550,31	68.588,41	82,66%
ESTX 50 = Pr	2.447,62	2.964,96	21,14%
FTSE 100 INDEX	4.434,17	5.412,88	22,07%
CAC 40 INDEX	3.217,97	3.936,33	22,32%
DAX INDEX	4.810,20	5.957,43	23,85%
IBEX 35 INDEX	9.195,80	11.940,00	29,84%
FTSE MIB INDEX	19.460,00	23.248,39	19,47%
AEX-Index	245,94	335,33	36,35%
OMX STOCKHOLM 30 INDEX	662,33	951,72	43,69%
SWISS MARKET INDEX	5.534,53	6.545,91	18,27%
NIKKEI 225	8.859,56	10.546,44	19,04%
HANG SENG INDEX	14.387,48	21.872,50	52,02%
S&P/ASX 200 INDEX	3.722,30	4.870,60	30,85%

In uno scenario finanziario di estrema volatilità la scelta degli investimenti da effettuarsi, anche nel corso del 2009, è stata uniformata a principi estremamente 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.

Descrizione	Valore al 31-12-2008	Incremento	Decremento	Valore al 31-12-2009
Obbligaz. Fond.	35		9,8	25
Titoli Stato Imm.	132			132
Titoli Stato Circ.	1.559	602	483	1.678
Corporate	69	13	29,4	52,6
Obbligaz. Sovranaz. (BEI)	10		10	0
Azioni Imm.	257	21,5	35,2	243
Azioni Circ.	756	151	144	763
ETF	132	8	40	100
Gestioni patr.	334	274	261	347
Fondi azionari	13,5			13,5
Fondi immobiliari	92	11	1,9	101,1
Fondi Private Equity	5,7	4		9,7
PCT	0			0
Totale	**3.394,2**	**1.084,5**	**1.014,3**	**3.465,4**

NB: I decrementi comprendono oltre alle vendite, le riconciliazioni negative e le svalutazioni 2008
gli incrementi comprendono acquisti, riconciliazioni positive e riprese di valore 2009

I criteri di valutazione adottati per il portafoglio mobiliare della Cassa nel 2009 non hanno risentito dell'applicazione del cd Decreto Anti Crisi (D.L. 185/2008 -art. 15 comma 13- convertito in legge n°2 del 28.01.2009) adottabile anche per il Bilancio 2009 a seguito del DM 24.07.2009.

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).

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 2009:

Descrizione	Divisa	Quantità	Coeff.infl. al 31-12-09	Effetto inflattivo su PMC+ scarti in divisa	Differenza effetto inflattivo rispetto al 31-12-08	Inflazione 2009
BTP IL 2,10% 15/09/17	EUR	135.000.000,00	1,0721500	10.200.963,82	629.801,32	0,798
BTP IL 2,35% 15/09/19	EUR	250.000.000,00	1,0211900	3.331.385,85	81.527,55-	0,798
BTP IL 2,60% 15/09/23	EUR	355.000.000,00	1,0532000	5.628.560,00	395.920,00	0,798
OATE IL 2,25% 25/07/20	EUR	30.000.000,00	1,1256800	4.082.875,99	154.124,11	0,798
TIPS 1,875% 15/07/13	USD	23.500.000,00	1,1769800	4.402.101,55	450.680,48	2,721
valori in euro				3.055.741,74	323.834,51	
				26.299.527,40	1.422.152,39	
				(*) cambio 1,4406	(*) cambio 1,3917	

PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO A GESTIONE DIRETTA (DATA OPERAZIONE 31-12-09)

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
BTP 4,75% 01/02/13	EUR	50.000.000,00	103,4819589	51.740.979,45		-9.256,30	51.731.723,15
BTP 4,50% 01/03/19	EUR	50.000.000,00	100,5288464	50.264.423,22	248.162,56		50.512.585,78
BTP 4,50% 01/08/18	EUR	100.000.000,00	98,05267801	98.052.678,01	77.093,85		98.129.771,86
BTP 4,25% 01/09/19	EUR	150.000.000,00	99,40666667	149.110.000,00	67.153,29		149.177.153,29
BTP 4,50% 01/02/20	EUR	75.000.000,00	98,38393323	73.787.949,92	15.504,97		73.803.454,89
BTP 4,75% 01/08/23	EUR	167.000.000,00	97,27239934	162.444.906,90	91.092,44		162.535.999,34
BTP 9,00% 01/11/23	EUR	28.146.852,00	108,1280718	30.434.648,33	58.590,14		30.493.238,47
BTP 5,00% 01/03/25	EUR	20.000.000,00	103,17	20.634.000,00	3.779,33		20.637.779,33
BTP 7,25% 01/11/26	EUR	71.425.864,80	101,2049946	72.286.542,64	13.083,66		72.299.626,30
BTP 6,50% 01/11/27	EUR	18.334.188,00	115,3688805	21.151.947,45		-915,97	21.151.031,48
		729.906.904,80		**729.908.075,92**	**574.460,24**	**-10.172,27**	**730.472.363,89**
CCT 01/12/10	EUR	75.000.000,00	98,66	73.995.000,00		-141.317,95	73.853.682,05
CCT 01/03/12	EUR	50.000.000,00	96,37319514	48.186.597,57		-82.792,33	48.103.805,24
		125.000.000,00		**122.181.597,57**		**-224.110,28**	**121.957.487,29**
BTP IL 2,10% 15/09/17	EUR	135.000.000,00	100,8215607	136.109.106,96	55.466,63		136.164.573,59
BTP IL 2,35% 15/09/19	EUR	250.000.000,00	98,98228292	247.455.707,31	38.728,22		247.494.435,53
BTP IL 2,60% 15/09/23	EUR	355.000.000,00	103,9015668	368.850.562,00	107.442,35		368.958.004,35
		740.000.000,00		**752.415.376,27**	**201.637,20**	**-**	**752.617.013,47**
REP ZC 2026	EUR	15.000.000,00	93,6825	14.052.375,00			14.052.375,00
		15.000.000,00		**14.052.375,00**			**14.052.375,00**
OATE IL 2,25% 25/07/20	EUR	30.000.000,00	102,6791813	30.803.754,39	28.741,55		30.832.495,94
		30.000.000,00		**30.803.754,39**	**28.741,55**		**30.832.495,94**
TIPS 1,875% 15/07/13	USD	23.500.000,00	106,6007165	25.051.168,37	26.274,90		25.077.443,27
VALORI IN EURO		23.500.000,00		18.000.408,40	14.734,34		18.015.142,74
TOTALE EURO		**1.639.906.904,80**		**1.649.361.179,15**	**804.838,99**	**-234.282,55**	**1.649.931.735,59**
TOTALE EXTRAEURO		**23.500.000,00**		**18.000.408,40**	**14.734,34**	**-**	**18.015.142,74**
TOTALE GENERALE		**1.663.406.904,80**		**1.667.361.587,55**	**819.573,33**	**-234.282,55**	**1.667.946.878,33**

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 31/12/09 (USD/EUR = 1,4406).

2) Dal confronto tra il controvalore al PMC al CMC e il controvalore al PMC al cambio al 31/12/09 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 31/12/09 (1,07215 per BTP 15/09/17; 1,02119 per BTP 15/09/19; 1,0532 per BTP15/09/23; 1,12568 per gli OATE, 1,17698 per i TIPS)

PMC UNITARIO IN DIVISA	PM DICEMBRE 2009 IN DIVISA + COEFF.INF.	C/VAL AL PM DICEMBRE 2009 IN DIVISA	MINUS IN DIVISA	PLUS IN DIVISA	RIPRESA DI VALORE	RESIDUO	UTILE/ PERDITA SU CAMBI	ICU SU SCARTI POSITIVI
103,46	107,8300000	53.915.000,00		2.183.276,85	498.954,18			-
101,03	106,0000000	53.000.000,00		2.487.414,22				31.020,32
98,13	106,5400000	106.540.000,00		8.410.228,14				9.636,73
99,45	103,3000000	154.950.000,00		5.772.846,71				8.394,16
98,40	104,8300000	78.622.500,00		4.819.045,11				1.938,12
97,33	104,7400000	174.915.800,00		12.379.800,66				11.386,56
108,34	148,7200000	41.859.998,29		11.366.759,82				7.323,77
103,19	106,3500000	21.270.000,00		632.220,67				472,42
101,22	132,1700000	94.403.565,51		22.103.939,21				1.635,46
115,36	123,1700000	22.582.219,36		1.431.187,88				-
		802.059.083,16		**71.586.719,27**	**498.954,18**			**71.807,54**
98,47	100,2000000	75.150.000,00		1.296.317,95	953.328,61			-
96,21	100,1100000	50.055.000,00		1.951.194,76				-
		125.205.000,00		**3.247.512,71**	**953.328,61**			**-**
100,86	112,2862695	151.586.463,82		15.421.890,23				6.933,33
99,00	107,0309239	267.577.309,75		20.082.874,22	4.023.942,32			4.841,03
103,93	111,4285600	395.571.388,00		26.613.383,65	5.091.059,03			13.430,29
		814.735.161,57		**62.118.148,10**	**9.115.001,35**			**25.204,65**
93,68	104,9120000	15.736.800,00		1.684.425,00	947.625,00			
		15.736.800,00		**1.684.425,00**	**947.625,00**			
102,77	121,8971950	36.569.158,50		5.736.662,56				3.592,69
		36.569.158,50		**5.736.662,56**				**3.592,69**
								-
106,7125246	124,5767760	29.275.542,36	-	4.198.099,09				3.284,36
		20.321.770,35		2.914.132,37			-607.504,76	1.841,79
		1.794.305.203,23		**144.373.467,64**	**11.514.909,14**	**-**	**-**	**100.604,88**
		20.321.770,35	**-**	**2.914.132,37**	**-**	**-**	**-607.504,76**	**1.841,79**
		1.814.626.973,58	**-**	**147.287.600,01**	**11.514.909,14**	**-**	**-607.504,76**	**102.446,67**

PORTAFOGLIO CORPORATE A GESTIONE DIRETTA (DATA OPERAZIONE 31-12-09)

DESCRIZIONE	DIVISA	QUANTITÀ	PMC UNITARIO	C/VAL AL PMC	SCARTI POSITIVI IN DIVISA	SCARTI NEGATIVI IN DIVISA	C/VAL. AL PMC + SCARTI
AIG 4% 09/11	EUR	10.000.000,00	60,42580	6.042.580,00	5.157,17		6.047.737,17
NATGR5,125%13	EUR	3.000.000,00	101,15000	3.034.500,00	56,79		3.034.556,79
NOKIA5,5%2014	EUR	3.000.000,00	103,45000	3.103.500,00	664,64		3.104.164,64
		16.000.000,00		**12.180.580,00**	**5.878,60**		**12.186.458,60**
COMMERBK03/12	EUR	1.500.000,00	97,60840	1.464.126,00	275,70		1.464.401,70
ENEL 06/14	EUR	3.000.000,00	91,05040	2.731.512,00	1.040,61		2.732.552,61
GEN EL 04/14	EUR	1.500.000,00	76,62850	1.149.427,50			1.149.427,50
GEN EL 05/11	EUR	1.500.000,00	89,95760	1.349.364,00	631,89		1.349.995,89
GEN EL 07/14	EUR	1.500.000,00	78,15580	1.172.337,00	539,71		1.172.876,71
GENEL 28/9/12	EUR	10.000.000,00	97,96340	9.796.340,00	10.508,48		9.806.848,48
GOLD SA 02/13	EUR	1.500.000,00	78,90190	1.183.528,50	410,95		1.183.939,45
GOLD SA 05/11	EUR	1.500.000,00	86,84980	1.302.747,00	281,85		1.303.028,85
HSBC 04/13	EUR	1.500.000,00	74,88670	1.123.300,50	408,97		1.123.709,47
HSBC 10/13	EUR	1.500.000,00	73,19350	1.097.902,50			1.097.902,50
LEHM BR 05/11	EUR	1.500.000,00	8,30120	124.518,00	702,00		125.220,00
LEHM BR 07/12	EUR	1.500.000,00	8,31350	124.702,50	837,53		125.540,03
MERRLYN 02/12	EUR	1.500.000,00	83,90030	1.258.504,50	272,85		1.258.777,35
MERRLYN 03/11	EUR	1.500.000,00	87,11720	1.306.758,00	696,15		1.307.454,15
MORG ST 03/13	EUR	1.500.000,00	74,36700	1.115.505,00			1.115.505,00
MORG ST 07/12	EUR	1.500.000,00	75,76790	1.136.518,50	556,71		1.137.075,21
VODAF 01/12	EUR	1.500.000,00	91,62320	1.374.348,00	550,46		1.374.898,46
VODAF 06/14	EUR	1.500.000,00	86,36090	1.295.413,50			1.295.413,50
VOLKSW 06/11	EUR	3.000.000,00	96,95310	2.908.593,00	419,72		2.909.012,72
		40.000.000,00		**33.015.446,00**	**18.133,58**	-	**33.033.579,58**
TOTALE GENERALE		56.000.000,00		45.196.026,00	24.012,18	-	45.220.038,18

PMC unitario compr. Scarti	PM dicembre 2009	C/val al PM dicembre 2009	Minus	Plus	Ripresa di valore	Residuo	ICU su scarti positivi
60,48	92,9741000	9.297.410,00		3.249.672,83	3.249.672,83	286.731,62	644,65
101,15	107,1302000	3.213.906,00		179.349,21			7,10
103,47	108,9860000	3.269.580,00		165.415,36			83,08
		15.780.896		**3.594.437,40**	**3.249.672,83**	**286.731,62**	**734,83**
97,63	99,1615000	1.487.422,50		23.020,80	23.020,80	1.116,81	34,46
91,09	99,0417000	2.971.251,00		238.698,39	191.483,00		130,08
76,63	95,2966000	1.429.449,00		280.021,50	280.021,50	29.301,00	-
90,00	99,0850000	1.486.275,00		136.279,11	136.279,11	10.461,09	78,99
78,19	95,2339000	1.428.508,50		255.631,79	255.631,79	42.547,25	67,46
98,07	104,9385000	10.493.850,00		687.001,52	253.579,21		1.313,56
78,93	96,2866000	1.444.299,00		260.359,55	259.864,43		51,37
86,87	99,2253000	1.488.379,50		185.350,65	160.022,49		35,23
74,91	95,3925000	1.430.887,50		307.178,03	293.090,53		51,12
73,19	94,4328000	1.416.492,00		318.589,50	312.097,50		-
8,35	14,7375000	221.062,50		95.842,50	95.842,50	1.212.810,73	87,75
8,37	14,5000000	217.500,00		91.959,97	91.959,97	1.198.638,35	104,69
83,92	96,4572000	1.446.858,00		188.080,65	154.006,39		34,11
87,16	98,2761000	1.474.141,50		166.687,35	130.157,64		87,02
74,37	94,2918000	1.414.377,00		298.872,00	298.872,00	12.873,00	-
75,81	95,7162000	1.435.743,00		298.667,79	298.667,79	2.346,01	69,59
91,66	99,5927000	1.493.890,50		118.992,04	112.678,32		68,81
86,36	98,2733000	1.474.099,50		178.686,00	162.586,50		-
96,97	99,2593000	2.977.779,00		68.766,28	43.808,31		52,47
		37.232.265,00	**-**	**4.198.685,42**	**3.553.669,78**	**2.510.094,24**	**2.266,71**
		53.013.161,00	-	7.793.122,82	6.803.342,61	2.796.825,86	3.001,54

PORTAFOGLIO AZIONARIO A GESTIONE DIRETTA (DATA OPERAZIONE 31-12-09)

DESCRIZIONE	DIVISA	QUANTITÀ	PMC UNITARIO	C/VAL AL PMC	PM DICEMBRE 2009
Euro					
ALLIANZ	EUR	190.250	113,94	21.677.907,50	85,15
AXA	EUR	195.490	21,85	4.270.823,86	16,33
E-ON NEW	EUR	395.000	25,76	10.174.826,69	27,99
IVG IMM	EUR	143.000	24,50	3.504.000,50	5,75
NOKYA OYJ	EUR	68.350	12,93	883.836,55	8,72
RWE AG	EUR	166.000	60,07	9.972.232,73	65,19
SANOFI AVENTI	EUR	127.700	58,70	7.496.229,83	53,90
STMICROELECTR	EUR	93.950	9,66	907.842,61	5,97
TOTAL	EUR	234.000	42,63	9.976.401,63	43,63
UNILEVER NEW	EUR	701.612	20,01	14.042.197,98	22,06
VEOLIA	EUR	669.400	44,23	29.609.876,34	22,63
VIVENDI UNIV	EUR	24.600	26,25	645.810,22	20,48
		3.009.352		**113.161.986,44**	
B P EMILIA	EUR	504.125	15,84	7.986.348,25	10,20
BMPS	EUR	6.312.000	2,64	16.685.772,00	1,26
ENEL NEW	EUR	15.344.400	4,87	74.711.542,65	4,06
ENI	EUR	3.297.500	19,63	64.719.275,16	17,21
FIERA MILANO	EUR	660.000	4,91	3.238.620,00	4,61
GENERALI	EUR	7.957.073	25,12	199.860.086,70	18,08
MEDIASET	EUR	2.073.700	6,76	14.009.917,20	5,48
MEDIOBANCA	EUR	6.469.165	11,97	77.458.255,63	8,15
MEDIOBANCA WA	EUR	6.161.110	0,24	1.467.467,10	0,10
MEDIOLANUM	EUR	1.136.700	5,09	5.788.076,40	4,41
TELECOM I NEW	EUR	23.988.825	2,00	47.977.650,00	1,08
UBI WARRANT	EUR	470.000	0,11	50.565,19	0,05
UNICREDIT	EUR	34.499.727	1,86	64.232.107,15	2,32
UNIONE B ITA	EUR	470.000	18,71	8.793.859,81	9,86
		109.344.325		**586.979.543,24**	
Corone Danesi					
VESTAS WIND	DKK	73.000	67,51	4.928.352,48	43,60
		73.000		**4.928.352,48**	
Sterline Inglesi					
BP AMOCO	GBP	1.560.000	6,39	9.961.689,08	6,61
GLAXO SMITH	GBP	452.335	17,30	7.826.760,49	14,71
PEARSON	GBP	96.218	9,95	957.548,52	9,77
PRUDENTIAL	GBP	535.661	7,67	4.107.336,89	7,04
RBS	GBP	491.254	0,26	129.257,82	0,35
		3.135.468		**22.982.592,80**	
Dollari					
AOL INC	USD	670	15,38	10.307,37	16,68
CITIGROUP	USD	287.320	4,13	1.185.372,31	2,53
GENERAL EL	USD	246.900	21,37	5.276.831,08	10,90
IBM	USD	71.660	71,86	5.149.481,86	89,62
MICROSOFT	USD	285.500	22,26	6.355.984,99	21,01
MOTOROLA	USD	398.400	3,78	1.507.204,14	5,68
TIME WAR CABL	USD	1.850	25,92	47.954,33	29,47
TIME WARN NEW	USD	7.370	18,99	139.952,17	20,48
		1.299.670		**19.673.088,25**	
TOTALE EURO		**112.353.677**		**700.141.529,68**	
TOTALE EXTRAEURO		**4.508.138**		**47.584.033,53**	
TOTALE GENERALE		116.861.815		747.725.563,21	