

Le somme da ripartire sono esposte nel seguente prospetto:

proventi patrimoniali	€	456.071.720
oneri della gestione patrimoniale (comprensivi del 25% delle spese per il personale e del 10% delle spese per il Centro elaborazione dati)	€	655.250.944
oneri finanziari	€	49.875.051
oneri fiscali	€	60.335.697
spese per gli Organi amministrativi e di controllo	€	3.893.159

Il Comitato Direttivo, con la medesima deliberazione n. 63 del 4.6.1998, ha anche stabilito che le spese generali di amministrazione (pari a € 56.865.449 nell'esercizio 2008), sono ripartite tra i Fondi in proporzione alla somma del numero dei contribuenti e del numero delle prestazioni erogate, riducendo alla metà il numero dei contribuenti al Fondo di previdenza generale quota "A" in ragione dei compiti di utilità comune a tutti i Fondi svolti dal Fondo medesimo. Le spese specificatamente sostenute per ciascun Fondo vengono invece direttamente ad essi attribuite (spese di funzionamento dei Comitati Consultivi, compensi agli esattori, spese postali, spese per la redazione dei Bilanci tecnici).

Tali oneri di diretta imputazione ammontano nell'esercizio 2008 a complessive € 3.200.945, di cui € 2.446.333 per compensi agli esattori ed € 43.432 per la redazione del Bilancio tecnico e spese MAV, imputate al Fondo di previdenza generale quota "A".

Le residue € 711.180 sono imputate come segue:

· Al Fondo della libera professione quota "B" del F/Generale	€	456.763
· Al Fondo di previdenza medici di medicina generale	€	135.895
· Al Fondo di previdenza specialisti ambulatoriali	€	75.581
· Al Fondo di previdenza specialisti esterni	€	42.941

In tali importi sono comprese le spese di funzionamento dei Comitati consultivi (€ 189.572 complessivi), le spese per la fornitura, stampa e spedizione del modulo per la comunicazione dei redditi di natura professionale degli iscritti al Fondo della libera professione "Quota B" del Fondo Generale (€ 160.823), i costi addebitati dalla Banca Popolare di Sondrio per l'invio dei MAV relativi alla riscossione dei contributi del Fondo medesimo (€ 229.204), e quelle relative alla redazione dei Bilanci tecnici (€ 131.581).

Dopo aver ripartito tra i singoli Fondi di previdenza esistenti ad inizio d'anno (al 31.12.2007) – secondo le percentuali di partecipazione al patrimonio comune aggiornato a quella data con i criteri indicati dal Prof. Tamburini - i proventi e le plusvalenze, le spese per la gestione patrimoniale, per gli oneri finanziari e fiscali e quelle generali di amministrazione dell'esercizio, si è determinato l'avanzo o disavanzo economico 2008 di ciascun Fondo che va ad incrementare o a diminuire le riserve di ognuno esistenti quale sommatoria degli avanzi precedenti al 31.12.2007, come segue:

	Riserve 31.12.2007	Avanzo economico 2008	Tot. Generale Fondi
Fondo di Previdenza Generale Quota "A"	1.634.257.711	106.513.398	1.740.771.109
Fondo Prev. Libera profess. Quota "B"	2.560.706.808	167.947.104	2.728.653.912
Fondo di Previdenza Medici Med. Generale	2.882.030.677	323.866.487	3.205.897.164
Fondo di Previdenza Specialisti ambulatoriali	1.192.292.512	88.135.778	1.280.428.290
Fondo di Previdenza Specialisti esterni	47.712.141	-10.493.237	37.218.904
TOTALE	8.316.999.849	675.969.530	8.992.969.379

GESTIONE DEL PATRIMONIO E DEGLI INVESTIMENTI

Patrimonio mobiliare

L'attività del patrimonio mobiliare si articola in due diverse gestioni degli strumenti finanziari: quella operata direttamente dalla Fondazione e quella affidata a gestori del portafoglio esterni (Sim).

Per quanto riguarda gli investimenti diretti, rispetto all'esercizio precedente il portafoglio si è incrementato di circa il 25,8% ed al 31 dicembre 2008 è pari ad € 4.836.060.154. La quota preponderante, nell'ambito degli investimenti diretti, fa capo ai titoli obbligazionari per complessivi € 3.273.637.319, che pesano in questa classe per il 68% circa.

In particolare, sono stati acquisiti nuovi titoli obbligazionari per complessivi € 793.195.570, di cui 255 milioni di euro in titoli governativi e la parte rimanente in titoli prevalentemente strutturati, il cui dettaglio verrà esposto in appendice.

La scelta di investire in titoli strutturati è dipesa dall'esigenza di diversificare le classi di investimento, diminuendo quindi la rischiosità generale del portafoglio, pur mantenendo la garanzia del capitale. I titoli strutturati oggi presenti nel patrimonio mobiliare hanno infatti come sottostanti degli asset estremamente eterogenei, quali azioni, commodities, valute, fondi hedge, indici.

Quasi tutto il portafoglio relativo a questa tipologia di titoli ha un rating di livello "investment grade", e la concentrazione maggiore della distribuzione dei rating si trova nelle fasce AA- ed A+.

L'acquisto dei titoli governativi, effettuato nel rispetto dell'indirizzo di investimento prudente definito dall'Ente, consente di ridurre la rischiosità del portafoglio obbligazionario e di aumentare la liquidità generale del patrimonio.

Il rendimento cedolare complessivo medio prodotto nel corso del 2008 dal portafoglio obbligazionario relativo agli investimenti diretti, è stato del 3,03%. Tale valore comprende sia i rendimenti relativi alle cedole corrisposte dai titoli in essere a fine anno, sia quelli dei titoli rimborsati nel corso dell'esercizio. La percentuale del 3,03% non tiene invece in considerazione il rendimento intrinseco di quei titoli legati all'andamento di attività sottostanti, i quali corrispondono l'intera performance del sottostante a scadenza, così come di quelli che ne corrispondono solo una quota minima nel corso della durata. Per tale ragione, il rendimento cedolare rappresenta in tali casi solo una parte del rendimento effettivo atteso, da misurarsi nell'arco dell'intera vita del titolo.

Di seguito si rappresenta la composizione, per classe e tipologia, del portafoglio obbligazionario facente parte degli investimenti diretti in essere a fine anno, con separata evidenza del rendimento per ogni classe.

Tipologia	Valore di Bilancio 2008	Cedola lorda 2008	Rendimento medio lordo ponderato
Credit	393.901.139,73	9.517.683,73	2,65%
9 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 paniere di soggetti giuridici (società o Governi).			
Floater	229.789.128,63	11.080.513,94	4,96%
8 Titoli che pagano una cedola legata direttamente o inversamente ad un tasso di mercato.			
Fixed	95.033.024,30	7.837.899,02	8,04%
7 Titoli che pagano una cedola prefissata, al verificarsi o meno di una certa condizione.			
Inflazione	70.000.000,00	2.107.534,61	3,78%
3 Titolo con rendimento legato alla variazione di un predeterminato indice dei prezzi.			
HFLN	626.276.307,38	5.123.387,85	0,90%
16 "Hedge Fund Linked Notes": Titoli con rendimento legato alla performance di fondi speculativi (hedge funds).			
Equity	694.795.582,21	21.832.147,83	3,18%
28 Titoli con rendimento legato alla performance di un paniere di titoli azionari o di indici azionari.			
Misti	353.632.647,39	9.957.940,02	3,07%
19 Titoli che non rientrano in una specifica classe di investimento.			
Commodities	135.000.000,00	2.242.598,93	1,66%
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.			
Valute	30.000.000,00	36.524,99	0,12%
2 Titoli con rendimento legato alle variazioni dei tassi di cambio tra diverse valute.			
1 Credit "zero coupon"	37.500.000,00		
5 HFLN "zero coupon"	185.000.000,00		
1 Equity "zero coupon"	10.000.000,00	Titoli a cedola nulla, con rendimento incorporato nel rimborso a scadenza o anticipato	
1 Misti "zero coupon"	70.000.000,00		
4 Commodities "zero coupon"	87.500.000,00		
Totale	3.018.427.829,64	69.736.230,92	2,81%

Il rendimento medio lordo ponderato complessivo dei titoli in essere a fine anno con cedola è del 2,81%.

Per quanto riguarda gli altri investimenti effettuati direttamente dall'Ente, le polizze assicurative comprendono un contratto 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 (€ 11.902.306) è stato stipulato nell'anno 2005 con la Compagnia RAS BANK (ora ALLIANCE BANK); l'altro, a premio unico (€ 16.120.632), è stato stipulato nel corso dell'esercizio con la Compagnia CATTOLICA ASSICURAZIONI, per migliorare il profilo di rendimento atteso, in sostituzione delle due polizze presenti in portafoglio al 31/12/2007: RISPARMIO E PREVIDENZA e PERSONA LIFE riscattate con un rendimento lordo annualizzato del 3,37% e del 2,07% rispettivamente.

Fanno parte della classe "o.i.c.v.m." le quote sottoscritte negli esercizi precedenti degli ETF LYXOR: S&P MIB Master Unit e DJ Eurostoxx 50 Master Unit per complessivi € 23.308.586 e degli ETF ishares: MSCI North America, FTSE Macquarie Global, FTSE, MSCI Emerging Markets e MSCI Eastern Europe per complessivi € 65.207.230. 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. Vi sono poi nella classe degli "o.i.c.v.m." le quote, anch'esse sottoscritte in precedenza, della sicav Dexia Dinamix Multi Assets per € 38.515.188. Gli altri investimenti in "o.i.c.v.m.", effettuati nell'esercizio, sono relativi alle quote del fondo comune obbligazionario misto "Bipiemme Sforzesco" (Gruppo Banca Popolare di Milano) per € 49.282.524 alle azioni del fondo flessibile "Black Rock MLIIF Global Allocation", che investe in titoli azionari, obbligazioni e monetari, per € 22.871.778 e, infine, alle quote del fondo "Albertini Syz Multistrategy 2", fondo di fondi di diritto italiano con portafoglio diversificato su varie strategie di fondi hedge, per € 20.824.406.

Gli investimenti in titoli azionari effettuati direttamente dall'Ente sono quelli relativi alla Banca Popolare di Sondrio, per un totale di € 799.350. Nel corso del tempo il titolo ha sempre distribuito dei buoni dividendi. A fine esercizio 2008 il valore di mercato di dette azioni risultava di € 877.633, circa il 10% in più del costo medio ponderato, sostenuto dall'Ente per il loro acquisto, con cui sono rappresentate in bilancio.

Nell'ambito delle partecipazioni in società e fondi immobiliari, € 58.385.798 sono relativi alle quote totalitarie della società ENPAM REAL ESTATE a socio unico; € 5.003.619 fanno capo ad azioni della società CAMPUS BIOMEDICO S.p.A. acquisite in anni precedenti; € 2.600.000 sono relativi a quote del Fondo Immobiliare Michelangelo anch'esso acquisito in esercizi precedenti ed € 1.162.385.500 sono relativi alle quote del Fondo comune immobiliare denominato "IPPOCRATE", sottoscritto interamente dall'Enpam.

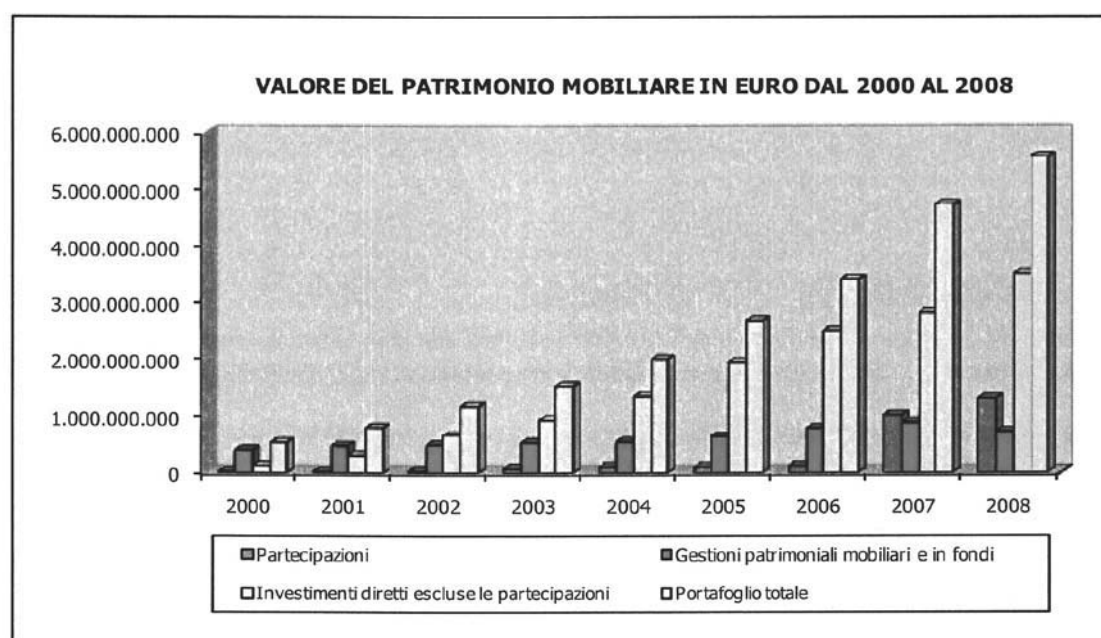
Il Fondo Immobiliare Michelangelo rientra nella categoria dei fondi chiusi, i quali acquistano e gestiscono attività immobiliari e per i quali il rimborso della quota investita è previsto solo alla scadenza del fondo stesso la cui durata è, in genere, di 10 – 15 anni (anche se la liquidabilità del fondo 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 20,00% pari ad € 18.808.555. Il valore della quota del fondo al 31.12.2008 presenta un incremento dello 0,22% rispetto al costo unitario medio iscritto in bilancio della quota sottoscritta dall'Enpam in sede di emissione.

I fondi di private equity per complessivi € 85.215.918, 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 5-8 anni.

Di seguito si espone la composizione del portafoglio mobiliare nel periodo dal 2000 al 2008, 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 200 milioni di euro con scadenze nel mese di Gennaio 2009. Le operazioni di pronti contro termine hanno fruttato interessi netti di competenza dell'esercizio 2008 per € 9.078.265 con un rendimento medio netto del 4,32%, come emerge dal seguente prospetto:

N°	BANCA	VALUTA IMPIEGO	IMPORTO VERSATO	VALUTA RIENTRO	IMPORTO RESTITUITO	REND.	INTERESSI
1	B.Sammarinese	30/11/07	125.000.000,00	30/01/08	125.938.298,61	4,43	461.458,33
2	B.Sammarinese	21/12/07	100.000.000,00	21/02/08	100.776.722,22	4,51	651.444,44
3	B.Sammarinese	21/12/07	50.000.000,00	21/02/08	50.384.055,55	4,46	322.111,11
4	Bancapulia	21/12/07	24.999.444,68	21/02/08	25.195.354,27	4,55	164.301,90
5	B.Sammarinese	21/02/08	100.000.000,00	22/04/08	100.671.000,00	3,96	671.000,00
6	B.Sammarinese	21/02/08	50.000.000,00	22/04/08	50.331.263,89	3,91	331.263,89
7	B.Sammarinese	30/04/08	100.000.000,00	01/07/08	100.726.777,77	4,22	726.777,77
8	B.Sammarinese	30/04/08	100.000.000,00	01/07/08	100.714.722,22	4,15	714.722,22
9	Bancapulia	22/05/08	24.999.416,08	22/07/08	25.181.989,26	4,31	182.573,18
10	B.Sammarinese	22/05/08	125.000.000,00	22/07/08	125.900.173,61	4,25	900.173,61
11	B.Sammarinese	23/07/08	175.000.000,00	23/09/08	176.338.166,67	4,44	1.338.166,67
12	B.Sammarinese	23/07/08	75.000.000,00	23/09/08	75.565.750,00	4,38	565.750,00
13	B.Pop.Comm.Ind	23/07/08	9.999.288,92	23/09/08	10.079.364,01	4,65	80.075,09
14	Bancapulia	07/08/08	29.979.285,49	06/11/08	30.332.426,31	4,66	353.140,82
15	Bancapulia	07/08/08	49.998.841,74	06/11/08	50.582.742,88	4,62	583.901,14
16	B.Sammarinese	07/08/08	70.000.000,00	06/11/08	70.810.405,56	4,58	810.405,56
17	Bancapulia	19/12/08	49.999.448,64	19/01/09	50.159.610,23	3,72	61.999,32
18	Bancapulia	19/12/08	50.000.349,59	19/01/09	50.151.041,52	3,50	58.333,74
19	B.Sammarinese	19/12/08	100.000.000,00	19/01/09	100.260.055,55	3,02	100.666,67
	Totale anno 2008		1.409.976.075,14		1.420.099.920,13		9.078.265,46

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. 5 sottoscritti in esercizi precedenti (European Small Caps, Absolute, Quadrivio, IGI Investimenti Sud, DGPA Capital) e n. 3 acquisiti nel corso dell'esercizio (Advanced Capital, Network Capital Partners e Principia), iscritti in bilancio per complessivi € 85.215.918, pari agli impegni di sottoscrizione assunti dall'Ente che vengono erogati 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 gli 8 anni, o in caso di anticipata realizzazione degli asset in cui investono. Durante il 2008 sono intervenute alcune realizzazioni degli investimenti dei fondi che hanno comportato, per il fondo Absolute, riscatti di quote di partecipazioni pari ad € 1.776.864. 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 € 5.003.619, pari al 5,50% del capitale sociale, è quella nella società CAMPUS BIOMEDICO S.p.A., proprietaria degli immobili siti in Roma,

località Trigatoria, dove si svolge l'attività del Policlinico Universitario "Campus Biomedico". Recentemente la società Campus Biomedico S.p.A., al fine di reperire le risorse finanziarie necessarie per la realizzazione di nuovi reparti del Policlinico nonché di nuove infrastrutture, ha deliberato un aumento di capitale sociale fino ad € 25.000.000 al quale l'Enpam ha aderito per un ammontare pari ad € 5.000.000.

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 € 58.385.798 corrispondente al suo patrimonio netto al 31 dicembre 2008.

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.

Di seguito si espone la situazione degli investimenti mobiliari nelle gestioni patrimoniali con separata evidenza del capitale affidato ad ogni singolo gestore al 31.12.2008 e relativo rendimento prodotto nell'anno 2008.

Capitale e rendimento sono stati estrapolati dai rendiconti ufficiali di ogni singolo gestore al 31.12.2008. 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.

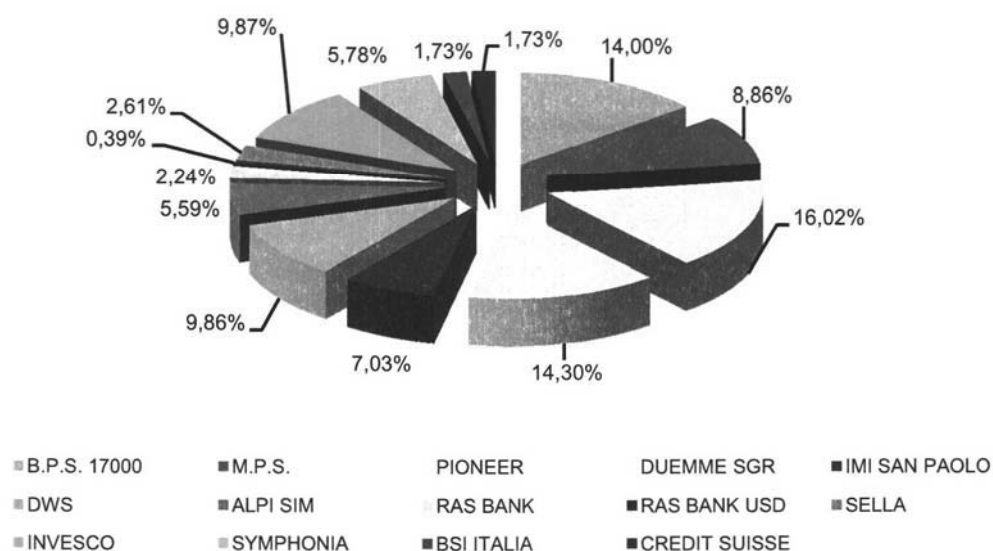
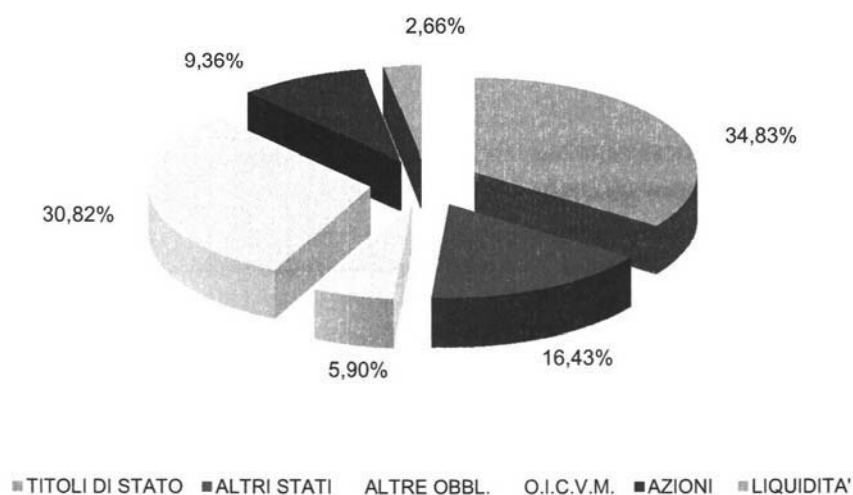
Nella voce relativa al capitale l'importo comprende, per ogni gestore, la liquidità ed il portafoglio titoli valorizzato al prezzo di mercato al 31.12.2008.

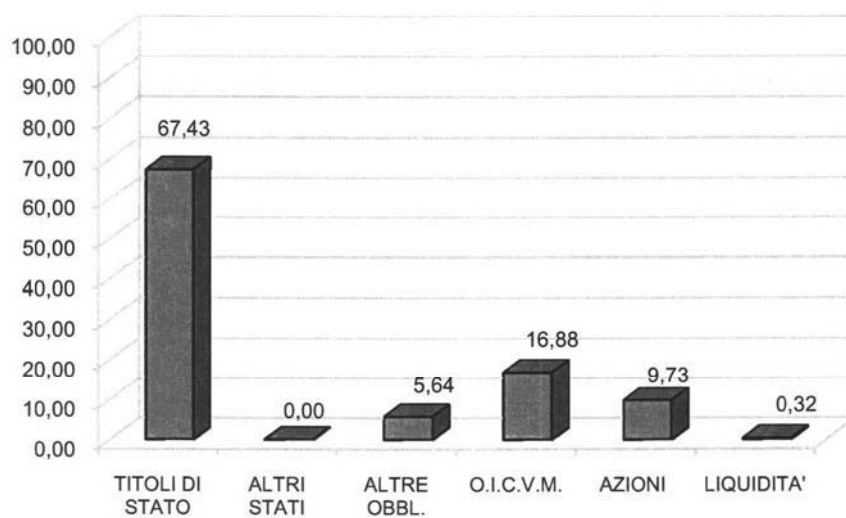
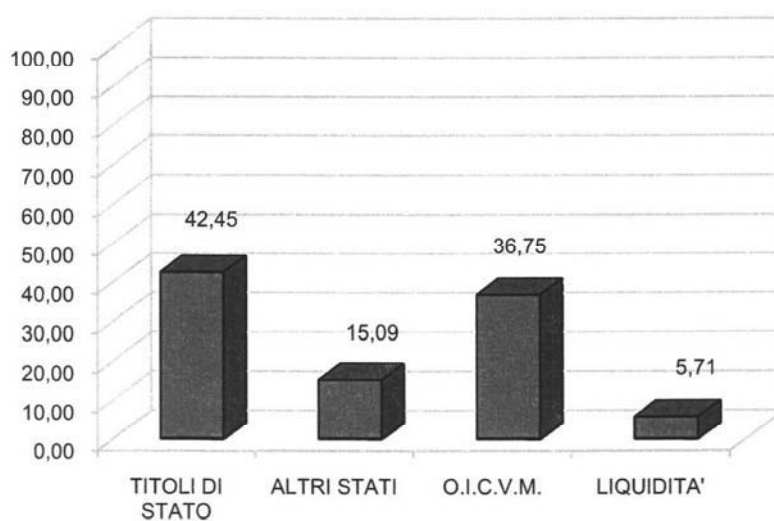
Tale valore, dunque, differisce dal valore di bilancio del patrimonio poiché, in quest'ultimo, i titoli in portafoglio devono essere valorizzati secondo il criterio del costo medio ponderato e non secondo il prezzo di mercato a fine esercizio.

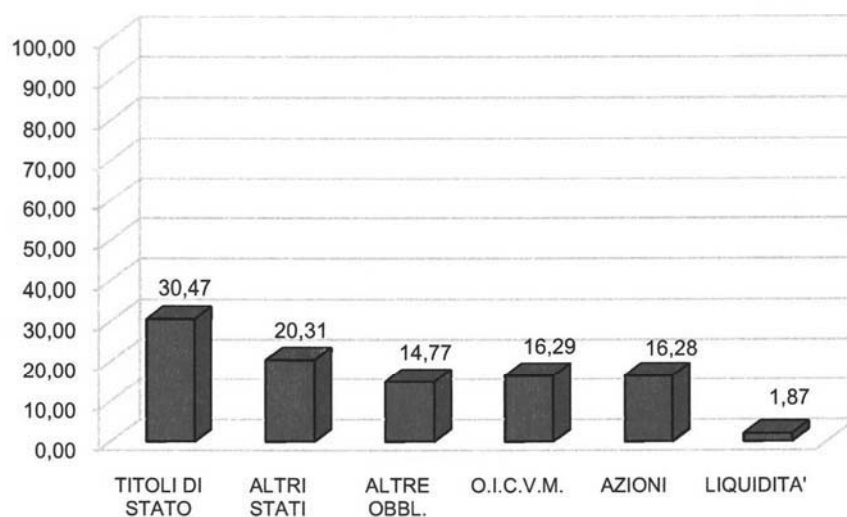
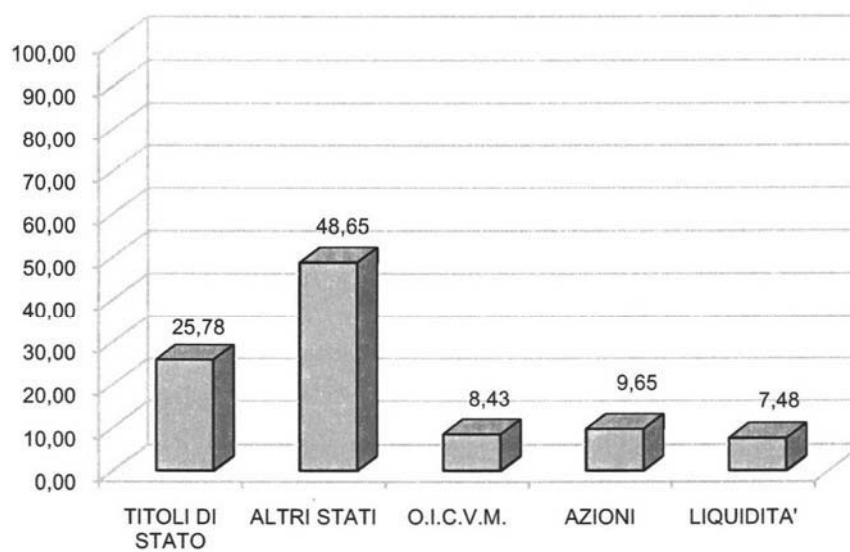
In allegato al bilancio è, invece, presentato l'elenco dell'intero portafoglio titoli suddiviso per: titoli di stato, titoli di altri stati e di multilending, altri titoli obbligazionari, quote di o.i.c.v.m. ed azioni.

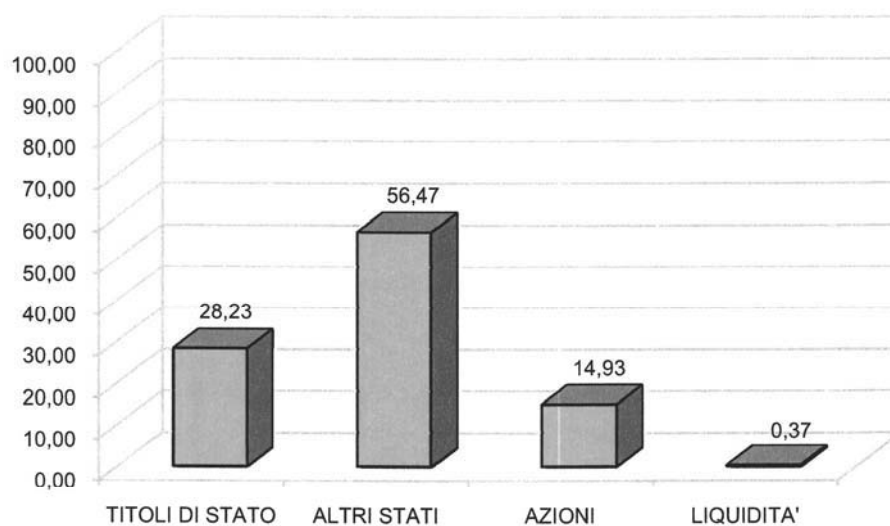
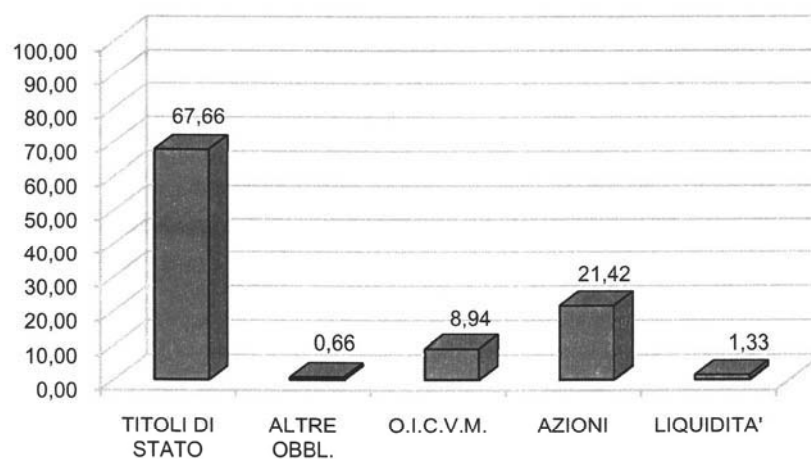
Nell'allegato, per ogni titolo si evidenziano: il valore calcolato al costo medio ponderato, il valore calcolato al prezzo di mercato al 31.12.2008 ed eventuali svalutazioni o riprese di valore derivanti dal confronto tra i due precedenti valori.

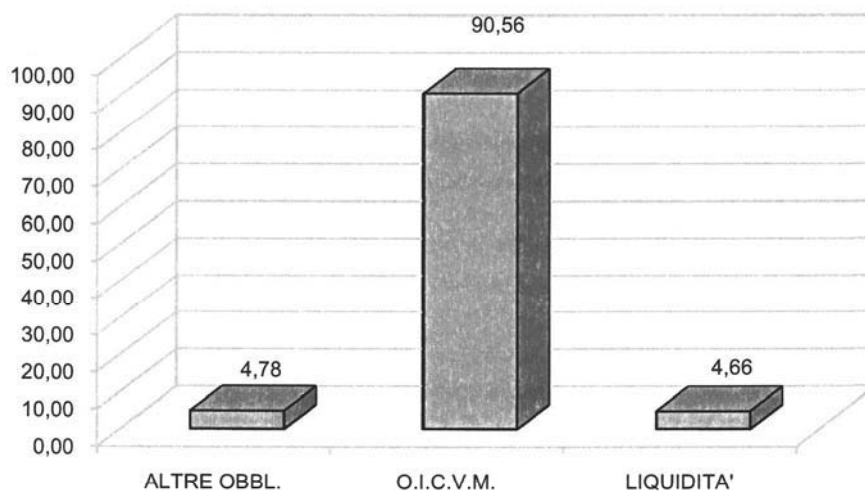
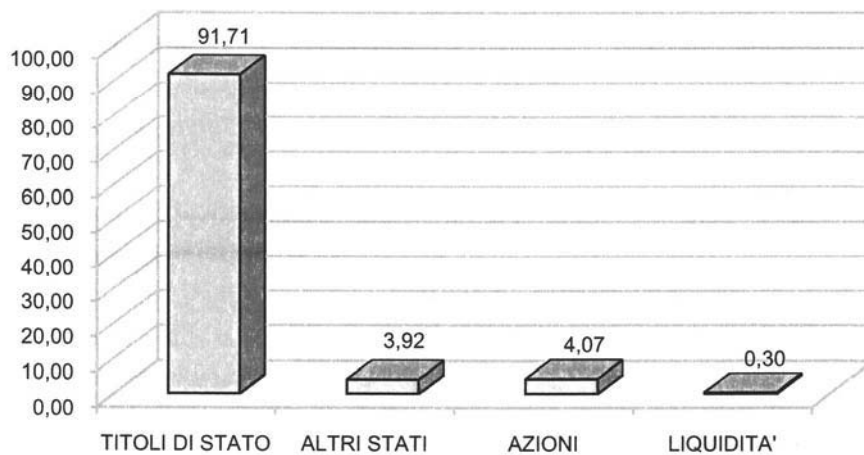
GESTIONE	DATA CONFERIMENTO	CAPITALE CONFERITO IN EURO	CAPITALE AL 31/12/08 DA RENDICONTO IN EURO	RENDIMENTO 2008 IN %	
				lordo	netto
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	27/05/1998	599.161,58			
	14/07/1998	25.822.844,95			
	14/12/1998	3.816.544,91			
	16/03/1999	20.658.275,96			
	17/12/1999	16.240.290,19			
	31/05/2002	21.490.890,26			
totale		88.628.007,85	106.409.926,99	-4,597	-4,786
MONTE DEI PASCHI DI SIENA	12/03/1999	20.658.275,96			
	04/01/2000	38.601.619,96			
totale		59.259.895,92	69.504.861,98	-6,943	-6,996
PIONEER	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			
totale		112.040.215,11	123.947.735,06	-8,350	-8,43
DUEMME SGR	19/03/1999	20.658.275,96			
	31/05/2002	42.691.909,18			
	01/06/2005	30.000.000,00			
totale		93.350.185,14	111.748.477,65	-6,354	-6,444
IMI SANPAOLO	19/03/1999	20.658.275,96			
	13/08/2002	21.694.023,74			
totale		42.352.299,70	54.018.330,93	-2,480	-2,58
ALPI SIM	25/01/2008	50.000.000,00			
totale		50.000.000,00	41.697.453,97	-16,718	-16,902
INVESCO	27/12/2005	43.576.000,00			
	11/01/2006	16.858.500,00			
	02/02/2007	20.000.000,00			
totale		80.434.500,00	73.715.492,47	-18,920	-18,94
RASBANK IN 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			
totale		15.448.025,29	17.021.634,59	1,014	0,396
RASBANK USD	17/10/2005	3.000.000,00			
totale		3.000.000,00	3.026.269,30	12,398	11,859
DEUTSCHE BANK (DWS)	07/03/2005	40.000.000,00			
	31/05/2006	20.000.000,00			
	20/09/2007	15.000.000,00			
totale		75.000.000,00	74.766.373,90	-10,700	N.D.
BANCA SELLA	31/03/2006	20.000.000,00			
totale		20.000.000,00	19.929.583,17	-3,009	-3,287
SYMPHONIA SGR	14/11/2006	20.000.000,00			
	14/12/2007	30.000.000,00			
totale		50.000.000,00	44.035.515,34	-9,600	-10,08
BANCA SVIZZERA ITALIANA	27/11/2006	15.000.000,00			
totale		15.000.000,00	13.107.179,53	-10,900	-11,084
CREDIT SUISSE	28/12/2007	15.000.000,00			
totale		15.000.000,00	12.509.544,60	-16,076	-16,874
TOTALE		719.513.129,03	765.438.379,48		

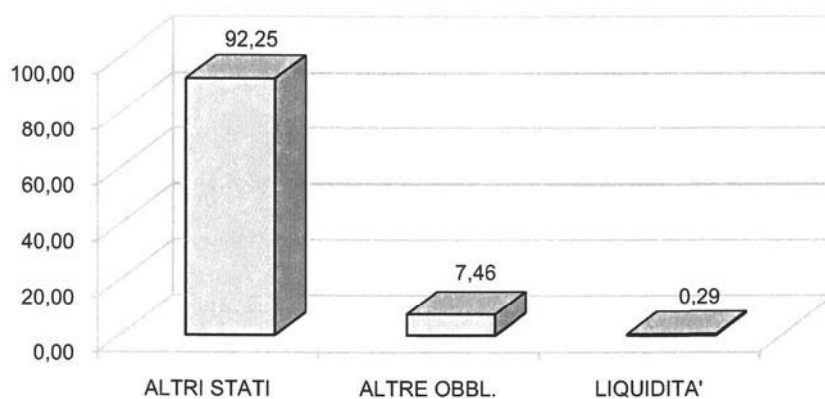
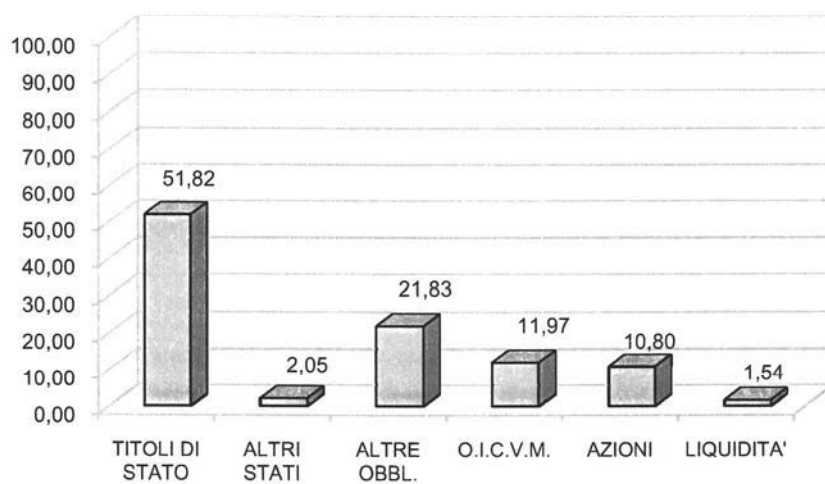
SUDDIVISIONE PORTAFOGLIO GESTIONI PATRIMONIALI**PER GESTORE AL 31.12.2008****SUDDIVISIONE PORTAFOGLIO GESTIONI PATRIMONIALI****PER TITOLI AL 31.12.2008**

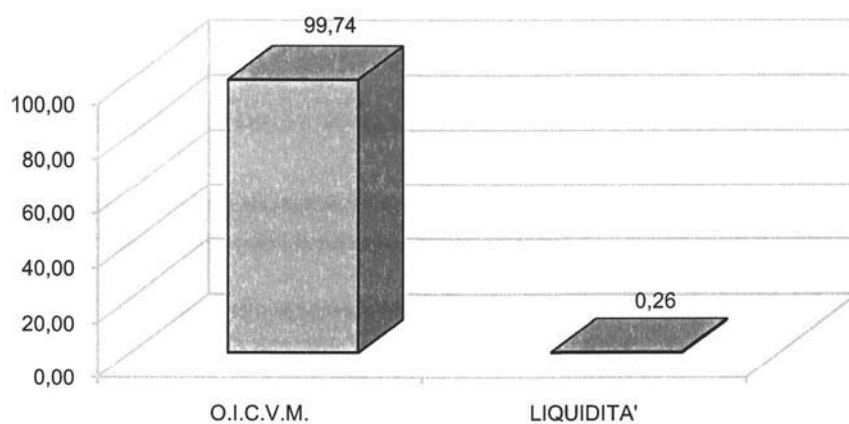
**BANCA POPOLARE DI SONDRIO
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO****MONTE DEI PASCHI DI SIENA
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

**PIONEER INV.MANAG. (UNICREDIT ROLO)
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO****DUEMME SGR
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

**I.M.I. S. PAOLO (EURIZON CAPITAL)
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO****DWS INVESTMENTS
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

ALPI SIM
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**RAS BANK EUR**
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

RAS BANK USD
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**GESTNORD SELLA**
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

**INVESCO
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO****SYMPHONIA
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**