

**SITUAZIONE AL 31 DICEMBRE 2010**

**Valore delle quote**

Al 31.12.2010 il valore delle quote delle cinque linee finanziarie presenti nel Fondo era il seguente:

LINEA INVESTIMENTO	VALORE QUOTA
MONETARIA	13,649
OBBLIGAZIONARIA 5	14,150
MISTA 30	11,982
BILANCIATA	10,224
GARANTITA	11,092

Per quanto concerne la “linea assicurativa” riportiamo di seguito il valore complessivo della riserva matematica all’1/1/2010 ( l’1/1 è la data della rivalutazione annuale a termini di contratto):

LINEA INVESTIMENTO	RISERVA MATEMATICA 1/01/2010
ASSICURATIVA	58.822.812,27

In concomitanza del materializzarsi sia negli Stati Uniti che in molti Paesi Europei dei primi (timidi) segnali di ripresa che stavano gradatamente riportando un po’ di fiducia negli operatori, la precaria situazione della Finanza Pubblica di alcuni Paesi Europei ha raggelato gli animi e ha occupato la scena mondiale del 2010, evocando il rischio concreto, fino a poco tempo prima nemmeno immaginato, della possibilità che uno Stato Europeo potesse subire un default.

A soffrire di più, nel corso dell’anno, sono state le quotazioni dei titoli di Stato, in modo particolare quelle degli ormai famosi PIGS (acronimo di Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna), i cui rendimenti ( e gli spread dai “bund” tedeschi”) sono saliti alle stelle e quindi con quotazioni in discesa libera che hanno pesato negativamente sulle performance dei portafogli. In questo quadro perturbato, si è inserita poi una variante importante e non certamente gradevole, perché nel pieno del vortice si è trovata pure l’Italia con i suoi BTP.

Il “tormentone” del debito pubblico dei paesi “periferici” dell’area Euro è stato indubbiamente alimentato da elementi oggettivi (conti fuori controllo o quasi) ma anche, talvolta, da improvvise dichiarazioni di qualche esponente politico o banchiere e dalla sempre attiva speculazione internazionale

I segnali di ripresa hanno faticato a materializzarsi sia nella zona UE, sia e soprattutto negli USA, dove a luglio ed a seguire anche in agosto, sono giunti segnali contraddittori e non sempre incoraggianti rispetto a quelli emersi in primavera: indici manifatturieri in ribasso, stagnazione (se non calo) dell’occupazione, calo nelle vendite al dettaglio, diminuzione dei prezzi al consumo e alla

produzione. A ciò si aggiunga che fra i Paesi emergenti, in Cina, l'attività economica è entrata nella fase di "atterraggio morbido" voluta dal Governo.

In un simile contesto, pesantemente condizionato dalla crisi dei titoli pubblici, ancora offuscato da incertezze economiche e contraddistinto da diffusa fragilità ed accentuata volatilità, il valore delle nostre quote ha fatto registrare incrementi soddisfacenti e superiori alla rivalutazione di legge fissata per il TFR – che per il 2010 è stata del 2,936% (lordo) e 2,613% (netto) – per le linee obbligazionaria, mista e bilanciata, ma risultati di crescita decisamente modesti per le linee monetaria e garantita

	Dic 2010	Dic 2009	Var. %
linea monetaria	13,649	13,602	+ 0,35
linea obbligazionaria 5	14,150	13,697	+ 3,31
linea mista 30	11,982	11,326	+ 5,79
linea bilanciata	10,224	9,483	+ 7,81
linea garantita	11,092	11,045	+ 0,43

L'andamento storico del valore della quote del nostro Fondo è rappresentato nel [grafico allegato](#).

### **Performances finanziarie**

Le **performances realizzate rispetto ai "benchmark" di riferimento**, si sono così posizionate:

LINEE	Perf. da inizio controllo			Perf. da inizio anno		
	Port.	Bnmk	Diff.	Port.	Bnmk	Diff.
MONETARIA	+ 3,71	+ 3,98	- 0,27	+ 0,55	+ 1,15	- 0,60
OBBLIGAZIONARIA	+ 8,69	+ 7,88	+ 0,81	+ 3,83	+ 3,50	+ 0,33
MISTA	+17,52	+17,31	+ 0,21	+ 6,72	+ 6,23	+ 0,49
BILANCIATA	+27,41	+24,93	+ 2,48	+ 8,95	+ 7,81	+ 1,14
GARANTITA	+ 6,94	+ 7,12	- 0,18	+ 0,51	+ 1,46	- 0,95

Il confronto proposto riguarda sia le performances annuali, sia quelle conseguite dal gennaio 2009, data in cui, in concomitanza con l'affidamento delle gestioni a nuovi Gestori, è stato avviato il monitoraggio finanziario eseguito da un Advisor terzo, incaricato dal Fondo.

Il giudizio che si ricava può definirsi abbastanza soddisfacente: tre linee su cinque infatti (obbligazionaria, mista e bilanciata) si posizionano sopra benchmark sia nel confronto annuale che in quello da inizio controllo. Fra queste poi emerge in particolare la crescita conseguita dalla linea bilanciata che supera con ampio margine lo sviluppo registrato dal benchmark di riferimento.

Come intuibile da quanto già detto in sede di commento sull'andamento del valore delle quote, la linea monetaria e quella garantita hanno invece sottoperformato soprattutto per le scelte tattiche prudenziali adottate dai Gestori che, evitando investimenti in titoli sovrani dei cosiddetti "PIGS" hanno puntato

maggiormente sui titoli governativi dell'area "core" della UE, più "sicuri" ma con rendimenti minori, e hanno sovrapesato l'investimento in BTP del debito pubblico italiano.

Il Responsabile del Fondo

Riccardo Biella