

**SITUAZIONE AL 31 MAGGIO 2011**

**Valore delle quote**

Al 31.05.2011 il valore delle quote delle cinque linee finanziarie presenti nel Fondo era il seguente:

LINEA INVESTIMENTO	VALORE QUOTA
MONETARIA	13,779
OBBLIGAZIONARIA 5	14,265
MISTA 30	12,107
BILANCIATA	10,364
GARANTITA	11,227

Per quanto concerne la “linea assicurativa” riportiamo di seguito il valore complessivo della riserva matematica all’1/1/2011 ( l’1/1 è la data della rivalutazione annuale a termini di contratto, che per l’anno 2010 è risultata essere del 3,97% netto):

LINEA INVESTIMENTO	RISERVA MATEMATICA 1/01/2011
ASSICURATIVA	63.185.832,07

Il mese di maggio è stato condizionato negativamente da tre ordini di fattori:

- ✓ la interminabile fase di stallo ed incertezza che avvolge la situazione del debito pubblico della Grecia, aggravata dall’ulteriore peggioramento dei giudizi di merito da parte delle Agenzie di rating e dalle sempre più insistenti voci sulla ristrutturazione del debito ellenico. Le conseguenze si sono fatte maggiormente sentire sulle quotazioni azionarie di banche ed assicurazioni, che hanno nei propri bilanci ingenti quantità di titoli obbligazionari a rischio (e quindi sui loro “rating”), ma anche sui rendimenti e sulle quotazioni dei titoli governativi di molti paese europei (soprattutto, ma non solo, i periferici) come conseguenza di un mercato spaventato dal possibile effetto domino che il default greco potrebbe portare con sé;
- ✓ il giudizio espresso da Standard&Poor’s sulla economia italiana che ha peggiorato la propria visione sulle prospettive della nostra economia da stabili e negative;
- ✓ una certa flessione dei mercati emergenti che non riescono ad avvantaggiarsi della maggiore velocità della loro economia rispetto a quelle occidentali, essendo zavorrati in questa fase dall’approccio anti-inflattivo delle loro Banche centrali. A ciò si aggiunga che dagli Stati Uniti sono giunti dati deludenti sulla evoluzione del settore immobiliare e da qualche parte cominciano ad affiorare timori per una nuova “bolla” tecnologica.

La conseguenza di tutto ciò è stata che praticamente tutti gli indici azionari delle principali borse mondiali hanno registrato, nel mese, un andamento negativo, mentre sul fronte dei titoli governativi alcuni, fra cui l'Italia, hanno visto alzarsi i loro rendimenti e quindi abbassarsi le relative quotazioni

In un tale scenario il valore delle quote del nostro Fondo ha proseguito comunque nel cammino di lieve crescita che lo contraddistingue in questa prima fase del 2011- su livelli ovviamente ben lontani dagli aumenti che si registravano nel 2010 - ma che gli consente di mantenere una intonazione relativamente incoraggiante che, se confermata nella seconda parte dell'anno, potrebbe portare a risultati prossimi allo sviluppo della inflazione e del tasso di rivalutazione del TFR:

	<b>Mag 2011</b>	<b>Dic 2010</b>	<b>Var. %</b>
linea monetaria	13,779	13,649	+ 0,95
linea obbligazionaria 5	14,265	14,150	+ 0,81
linea mista 30	12,107	11,982	+ 1,04
linea bilanciata	10,364	10,224	+ 1,37
linea garantita	11,227	11,092	+ 1,22

Per quanto ovvio, ricordiamo ancora una volta che **il valore delle quote raggiunto ad una certa data, rappresenta un semplice, anche se importante, indicatore di andamento che però non conferisce alcuna certezza di risultato futuro**, dal momento che quanto realizzato non si consolida, ma è subordinato continuamente all'andamento dei prezzi di mercato ed all'operato dei Gestori  
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, **che di fatto evidenziano il contributo dato dalla gestione finanziaria dei Gestori all'incremento del valore delle quote**, si sono così posizionate:

<b>LINEE</b>	<b>Perf. da inizio controllo</b>			<b>Perf. da inizio anno</b>		
	<b>Port.</b>	<b>Bnmk</b>	<b>Diff.</b>	<b>Port.</b>	<b>Bnmk</b>	<b>Diff.</b>
MONETARIA	+ 4,81	+ 4,39	+ 0,42	+ 1,06	+ 0,39	+ 0,67
OBBLIGAZIONARIA	+ 9,70	+ 7,54	+ 2,16	+ 0,93	- 0,31	+ 1,24
MISTA	+19,14	+16,94	+ 2,20	+ 1,38	- 0,31	+ 1,69
BILANCIATA	+ 29,58	+24,58	+ 4,90	+ 1,70	- 0,20	+ 1,90
GARANTITA	+ 8,32	+ 6,94	+ 1,38	+ 1,36	- 0,17	+ 1,53

Il confronto proposto riguarda sia le performances da inizio 2011, 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 dal confronto può definirsi buono: tutte le linee infatti si posizionano sopra benchmark sia in questa prima parte del 2011 che da inizio controllo, il che significa che, almeno fino ad ora, nell'arco di tempo esaminato, i gestori hanno "superato il mercato". Emerge in particolare il

surplus finora realizzato, da inizio controllo, dalla linea bilanciata che supera di 4,90 punti lo sviluppo registrato dal benchmark di riferimento.

Il Responsabile del Fondo

Riccardo Biella