

**SITUAZIONE AL 31 AGOSTO 2011**

**Valore delle quote**

Al 31.08.2011 il valore delle quote delle cinque linee finanziarie presenti nel Fondo era il seguente:

| LINEA INVESTIMENTO | VALORE QUOTA |
|--------------------|--------------|
| MONETARIA          | 13,809       |
| OBBLIGAZIONARIA 5  | 14,344       |
| MISTA 30           | 11,789       |
| BILANCIATA         | 9,836        |
| GARANTITA          | 11,243       |

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 agosto 2011, con i suoi micidiali ribassi, verrà ricordato come uno dei più drammatici. In un susseguirsi di sussulti e crolli - amplificati sia dalla minore quantità di scambi tipica di agosto e sia dalla presenza di un nervosismo diffuso sui mercati, che al minimo “rumor”, ha provocato reazioni incontrollate al limite del panico - i principali listini azionari hanno registrato un saldo mensile pesantissimo: New York (S&P 500) -9,01%; Londra (Ftse 100) -11,16%; Francoforte (Dax 30) - 20,37%; Milano (Ftse Mib) – 16,48%; Parigi (Cac 40) – 13,95%.

Aldilà degli elementi “amplificatori” di natura psicologica e mediatica (si parla ormai di “panic selling”), i mercati sono però stati dominati da reali e diffusi segnali negativi, legati ai timori di una nuova recessione mondiale, alle difficoltà della economia americana, alle incertezze sulla sostenibilità del debito da parte di alcuni Paesi (oltre alla solita Grecia, anche Spagna e Italia), alla minaccia di una possibile crisi di liquidità del sistema finanziario ( che detiene la gran parte del debito pubblico dei Paesi più esposti)

Un problema nel problema sono state poi le vicende del nostro Paese dove le omissioni e le incertezze legate al varo della manovra di risanamento dei conti pubblici hanno scatenato una vera e propria crisi di fiducia (amplificata certamente dalla speculazione) nei confronti dei nostri BTP con conseguenze molto pesanti sul differenziale di rendimento rispetto ai Bund tedeschi (all’inizio del mese lo “spread” ha sfiorato quota 400 basis point per poi chiudere il mese sotto quota 300)

In un tale scenario il valore delle quote del nostro Fondo, rispetto a luglio, è diminuito significativamente nei comparti con più elevata componente azionaria, mista 30 e bilanciata, che sono scese fino ad un valore inferiore rispettivamente del 1,61% e del 3,79% rispetto a quello di fine 2010. I valori delle linee monetaria, obbligazionaria e garantita hanno invece evidenziato una certa crescita, favorita anche dal leggero miglioramento registrato sul finire del mese dallo “spread” BTP/Bund

|                         | <b>Ago 2011</b> | <b>Dic 2010</b> | <b>Var. %</b> |
|-------------------------|-----------------|-----------------|---------------|
| linea monetaria         | 13,809          | 13,649          | + 1,17        |
| linea obbligazionaria 5 | 14,344          | 14,150          | + 1,37        |
| linea mista 30          | 11,789          | 11,982          | - 1,61        |
| linea bilanciata        | 9,836           | 10,224          | - 3,79        |
| linea garantita         | 11,243          | 11,092          | + 1,36        |

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 posizionano così:

| <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       | + 5,01                           | + 5,38      | - 0,37       | + 1,26                      | + 1,34      | - 0,08       |
| OBBLIGAZIONARIA | +10,26                           | + 8,97      | + 1,29       | + 1,45                      | + 1,02      | + 0,43       |
| MISTA           | +15,36                           | +14,05      | + 1,31       | - 1,83                      | - 2,77      | + 0,94       |
| BILANCIATA      | + 22,05                          | +17,81      | + 4,24       | - 4,21                      | - 5,79      | + 1,49       |
| GARANTITA       | + 8,41                           | + 7,23      | + 1,18       | + 1,45                      | + 0,10      | + 1,35       |

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 abbastanza soddisfacente: tutte le linee infatti (tranne un lieve scostamento negativo per la “monetaria”) 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 dei periodi evidenziati, i gestori hanno “superato il mercato”. Emerge in particolare il surplus finora

realizzato, da inizio controllo, dalla linea bilanciata che supera di 4,24 punti lo sviluppo registrato dal benchmark di riferimento.

Va però rilevato che nel mese di agosto i nostri portafogli hanno “performato” meno degli indici benchmark , per cui il vantaggio precedentemente accumulato si è un po' ridotto.

Il Responsabile del Fondo

Riccardo Biella