

**SITUAZIONE AL 31 OTTOBRE 2011**

**Valore delle quote**

Al 31.10.2011 il valore delle quote delle cinque linee finanziarie presenti nel Fondo era il seguente:

LINEA INVESTIMENTO	VALORE QUOTA
MONETARIA	13,744
OBBLIGAZIONARIA 5	14,344
MISTA 30	11,882
BILANCIATA	9,964
GARANTITA	11,214

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 ottobre, per il mercato azionario, si è rivelato uno dei più brillanti degli ultimi anni: così ad esempio Piazza Affari ha registrato una crescita dell’indice del 12,25% e risultati altrettanto positivi sono stati conseguiti dalle altre borse europee e da Wall Street (+13,5%). A rasserenare un po’ i mercati, almeno temporaneamente, hanno contribuito sia una certa accelerazione della “road map” UE sui debiti sovrani e sia anche il concretizzarsi del rafforzamento dell’Efsf (sino a 1000 mdi di euro) e l’accordo sul debito della Grecia (svalutazione dei bond al 50%) che ha spinto soprattutto le quotazioni dei titoli finanziari, anche se il rally che li ha coinvolti non è certamente stato sufficiente a colmare il pesante deficit di valore rispetto all’inizio dell’anno, sui cui pesa sempre la grande quantità di titoli dei debiti sovrani che le banche hanno nei loro attivi. Oltre ai finanziari però, nel mese di ottobre hanno brillato in Europa e anche a Milano altri settori come l’Automotive (+21%), l’Oil&Gas (+19,5%) e le Risorse di base (+19,5%). Per questi settori si è trattato soprattutto di un “rimbalzo” in quanto probabilmente avevano perso troppo nei mesi precedenti ed erano quindi sottovalutati, ma è indubbio che anch’essi abbiano usufruito del clima un po’ più sereno che si è respirato nel mese a motivo delle intese raggiunte in casa UE.

Il clima più disteso non è però stato sufficiente a raffreddare il fronte dei rendimenti dei BTP (che ha superato il fronte del 6% a 10 anni) e dello spread dai Bund tedeschi che ha sfiorato quota 400; segno evidente che ci sono ancora molti nodi da sciogliere sul fronte del futuro della moneta unica.

In un tale scenario il valore delle quote del nostro Fondo, rispetto a fine settembre, è migliorato nei comparti con maggior contenuto azionario, mentre si è leggermente ridotto nelle linee monetaria, obbligazionaria e garantita. Ne consegue che, rispetto al 31.12.2010, le linee mista 30 e bilanciata riportano ora un deficit di valore più contenuto rispetto a quello registrato alla fine mese precedente e pari rispettivamente di -0,83% e -2,54%. Si confermano ancora in territorio positivo (anche se inferiore a settembre) la linea monetaria (+0,70%), la obbligazionaria 5 (+ 1,37%) e la garantita (+ 1,10%):

	Ott 2011	Dic 2010	Var. %
linea monetaria	13,744	13,649	+ 0,70
linea obbligazionaria 5	14,344	14,150	+ 1,37
linea mista 30	11,882	11,982	- 0,83
linea bilanciata	9,964	10,224	- 2,54
linea garantita	11,214	11,092	+ 1,10

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:

LINEE	Perf. da inizio controllo			Perf. da inizio anno		
	Port.	Bnmk	Diff.	Port.	Bnmk	Diff.
MONETARIA	+ 4,47	+ 5,19	- 0,72	+ 0,74	+ 1,16	- 0,42
OBBLIGAZIONARIA	+10,42	+ 8,60	+ 1,82	+ 1,59	+ 0,67	+ 0,92
MISTA	+16,52	+14,72	+ 1,80	- 0,85	- 2,21	+ 1,36
BILANCIATA	+ 23,97	+19,15	+ 4,82	- 2,70	- 4,63	+ 1,93
GARANTITA	+ 8,10	+ 6,19	+ 1,91	+ 1,16	- 0,86	+ 2,02

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 la "monetaria") si posizionano sopra benchmark sia in questi nove mesi 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 4,82 punti lo sviluppo registrato dal benchmark di riferimento. Per quanto riguarda invece lo scostamento negativo della monetaria esso deriva soprattutto da una certa sovrappesatura rispetto al benchmark di titoli di stato italiani, le cui quotazioni in questa fase dell'anno sono state particolarmente penalizzate.

Il Responsabile del Fondo

Riccardo Biella