

**SITUAZIONE AL 30 NOVEMBRE 2011**

**Valore delle quote**

Al 30.11.2011 il valore delle quote delle cinque linee finanziarie presenti nel Fondo era il seguente:

LINEA INVESTIMENTO	VALORE QUOTA
MONETARIA	13,518
OBBLIGAZIONARIA 5	14,139
MISTA 30	11,730
BILANCIATA	9,894
GARANTITA	11,123

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 novembre si è rivelato uno dei più drammatici degli ultimi anni specialmente per i mercati obbligazionari e per quello dei titoli di stato italiani in particolare; l’anomalia più rilevante è consistita nel “rovesciamento” della curva dei rendimenti sui BTP che, risentendo della pesante situazione finanziaria e politica del nostro Paese che ha fatto montare la percezione di un rischio imminente, ha visto salire il livello dei rendimenti dei BTP a 3 anni dal 4,93% di fine ottobre al 7,89% di fine novembre, mentre quello dei BTP a 10 anni è salito nello stesso periodo dal 6,06% al 7,56%. Se a ciò si aggiunge che anche i listini azionari delle principali piazze europee hanno registrato nel mese un ulteriore calo delle quotazioni (Milano -4,68%) si completa il quadro di uno dei mesi più problematici della nostra storia recente, che ha segnato profondamente le vicende finanziarie e politiche tanto da indurre il Capo dello Stato alla formazione di un nuovo Governo, di tipo “tecnico”, sostenuto dalla principali forze parlamentari, al quale è stato affidato il compito principale di approvare urgentemente provvedimenti tali da riportare la fiducia dei mercati nei confronti del nostro Paese.

In un tale scenario il valore delle quote del nostro Fondo, rispetto a fine ottobre, è peggiorato sensibilmente un po’ su tutte le linee ma soprattutto a risentirne è stata la linea monetaria i cui investimenti sono composti da titoli del debito pubblico italiano per circa il 50% e di questi la quasi totalità è costituita da obbligazioni di breve medio periodo (da 1 a 3 anni). Aggiungiamo peraltro che si è trattato di un “picco” negativo che poi già dai primi giorni di dicembre, con una graduale

normalizzazione della curva dei rendimenti, si è ridimensionato per cui a metà dicembre il valore della quota aveva un po' recuperato riavvicinandosi al valore del dicembre 2010.

	<b>Nov 2011</b>	<b>Dic 2010</b>	<b>Var. %</b>
linea monetaria	13,518	13,649	- 0,96
linea obbligazionaria 5	14,139	14,150	- 0,08
linea mista 30	11,730	11,982	- 2,10
linea bilanciata	9,894	10,224	- 3,23
linea garantita	11,123	11,092	+ 0,28

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	+ 2,58	+ 4,59	- 2,01	- 1,08	+ 0,59	- 1,67
OBBLIGAZIONARIA	+ 8,62	+ 7,32	+ 1,30	- 0,06	- 0,51	+ 0,45
MISTA	+14,74	+13,72	+ 1,02	- 2,37	- 3,06	+ 0,69
BILANCIATA	+ 22,90	+18,20	+ 4,70	- 3,54	- 5,39	+ 1,85
GARANTITA	+ 7,08	+ 4,83	+ 2,25	+ 0,20	- 2,14	+ 2,34

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.

Spicca anche in questo confronto il "gap" negativo, rispetto al benchmark, della performance conseguita dai gestori nella linea monetaria. La causa principale, oltre a quanto riferito sopra, consiste nell'atteggiamento tattico adottato dai Gestori che hanno sovrappesato l'investimento in titoli italiani e fra questi in particolare quelli a breve-media scadenza, che a novembre hanno subito una forte penalizzazione nelle quotazioni.

Il Responsabile del Fondo  
Riccardo Biella