

**SITUAZIONE AL 31 LUGLIO 2011**

**Valore delle quote**

Al 31.07.2011 il valore delle quote delle cinque linee finanziarie presenti nel Fondo era il seguente:

LINEA INVESTIMENTO	VALORE QUOTA
MONETARIA	13,707
OBBLIGAZIONARIA 5	14,242
MISTA 30	11,986
BILANCIATA	10,200
GARANTITA	11,194

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

Nel corso del mese di luglio 2011 i mercati di tutto il mondo, sia azionari che obbligazionari, sono stati investiti da una diffusa ondata di ribassi che è poi proseguita con particolare virulenza durante il mese di agosto (dove a soffrire maggiormente sono state in particolare le azioni finanziarie, che hanno via a via trascinato con sé tutti i settori in un ribasso che, vedremo, ha sfiorato il 20%).

Le ragioni di questo nuovo “tsunami finanziario”, che è stato sicuramente amplificato dalla debolezza politica di molti governi, fra cui il nostro, e dell’Europa nel suo complesso, dalla perdurante assenza di nuove regole sui mercati finanziari internazionali (che, dopo il 2007 dovevano essere introdotte ma per le quali invece non si è fatto niente) e dagli attacchi speculativi, vanno ricercate da una concatenazione di eventi che si sono concentrati tutti in luglio:

- ✓ la mancata rapida approvazione del pacchetto di salvataggio della Grecia;
- ✓ l’“attacco speculativo” ai titoli del debito pubblico di Italia e Spagna; in particolare ad essere messo “sotto assedio” è stato il nostro Paese, dove la manovra di risanamento del debito pubblico inizialmente adottata è stata ritenuta “poco credibile”;
- ✓ il problema (più politico che sostanziale) del tetto al debito pubblico americano;
- ✓ il “downgrade” del debito Usa da parte di S&Ps, prima annunciato e poi effettuato il 6 agosto;
- ✓ il rallentamento di alcuni indicatori economici “reali” (sebbene di questo non vi sia ancora evidenza univoca);
- ✓ le voci su un possibile “downgrade” della Francia e su problemi nel sistema bancario francese.

In un tale scenario il valore delle quote del nostro Fondo, rispetto a giugno, è diminuito in tutti i comparti (tranne che nella linea obbligazionaria); per il momento comunque, pur in un contesto di mercati che dall'inizio del 2011 appare fortemente cedente (a fine luglio ad esempio il FTSE Mib registra - 8,63% da inizio anno), esso si mantiene ancora superiore ai livelli di fine 2010 (ad eccezione della linea bilanciata che presenta una contenuta flessione).

	Lug 2011	Dic 2010	Var. %
linea monetaria	13,707	13,649	+ 0,42
linea obbligazionaria 5	14,242	14,150	+ 0,65
linea mista 30	11,986	11,982	+ 0,03
linea bilanciata	10,200	10,224	- 0,23
linea garantita	11,194	11,092	+ 0,92

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 delle 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:

LINEE	Perf. da inizio controllo			Perf. da inizio anno		
	Port.	Bnmk	Diff.	Port.	Bnmk	Diff.
MONETARIA	+ 4,18	+ 4,51	- 0,33	+ 0,46	+ 0,51	- 0,05
OBBLIGAZIONARIA	+ 9,48	+ 7,60	+ 1,88	+ 0,73	- 0,25	+ 0,98
MISTA	+17,62	+15,83	+ 1,79	+ 0,09	- 1,26	+ 1,35
BILANCIATA	+ 27,19	+22,36	+ 4,83	- 0,17	- 2,06	+ 1,89
GARANTITA	+ 7,84	+ 6,50	+ 1,34	+ 0,92	- 0,58	+ 1,50

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 ancora buono: 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 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 4,83 punti lo sviluppo registrato dal benchmark di

riferimento. Va però rilevato che nel corso del mese di luglio, soprattutto per una certo “sovrappeso” (rispetto al benchmark) di titoli pubblici italiani, i nostri portafogli hanno sofferto maggiormente a causa dell’impennata dei rendimenti dei BTP decennali, per cui il vantaggio precedentemente accumulato rispetto alla performance di riferimento conseguita dagli indici “benchmark”, si è un po’ ridotto.

Il Responsabile del Fondo

Riccardo Biella