

FONDO PENSIONE GRUPPO CARIPARMA FRIULADRIA

SITUAZIONE AL 30 SETTEMBRE 2010

Valore delle quote

Al 30.09.2010 il valore delle quote delle cinque linee finanziarie presenti nel Fondo era il seguente:

LINEA INVESTIMENTO	VALORE QUOTA
MONETARIA	13,726
OBBLIGAZIONARIA 5	14,318
MISTA 30	11,856
BILANCIATA	9,910
GARANTITA	11,168

Per quanto concerne la "linea assicurativa" riportiamo di seguito il valore complessivo della riserva matematica all'1/1/2010 (l'1/1 è la data della rivalutazione annuale a termini di contratto):

LINEA INVESTIMENTO	RISERVA MATEMATICA 1/01/2010
ASSICURATIVA	58.822.812,27

Il mese di settembre è stato caratterizzato da un lato da una intonazione particolarmente positiva dei principali indici azionari (Standard&Poor è aumentato dell'8%) e dall'altro dalla crescente tensione sui rendimenti dei titoli governativi e quindi dal calo delle quotazioni obbligazionarie.

La vivacità dei mercati azionari, pur in un contesto di elevata volatilità, si è accompagnata a notizie sull'andamento dei principali dati macroeconomici USA (e anche UE) non particolarmente brillanti o meno brillanti delle attese (fiducia consumatori, attività manifatturiera, disoccupazione); tale comportamento degli operatori sull'azionario, a prima vista contraddittorio e sconcertante in quanto "disallineato" rispetto ai fondamentali dell'economia reale, trova la sua logica soprattutto nella promessa della Fed (la Banca Centrale Americana) di avviare una seconda ondata di "quantitative easing" ossia di generare un nuovo grande flusso di liquidità sui mercati finanziari, mediante l'acquisto di titoli di stato e forse altre attività. La prospettiva di una maggiore liquidità ha spinto gli investitori a comperare titoli e materie prime; nello stesso tempo ha fatto scendere il dollaro, perché una maggior quantità di valuta non può che deprezzarlo, facendo ritornare di moda il "carry trade" sul dollaro in quanto risulta conveniente indebitarsi in dollari a tassi vicini allo zero e investire in attività più lucrose, guadagnando altresì sulla valuta medesima che continua a deprezzarsi.

Il mercato delle obbligazioni ed in particolare il debito sovrano, ha invece dovuto fare i conti con la drammatica situazione irlandese ed in particolare con i crescenti dubbi sulla solvibilità del suo sistema bancario, Anglo Irish Bank in testa. Infatti, secondo fonti attendibili, il conto che il governo irlandese dovrà pagare per salvare il proprio sistema bancario è enorme: circa 30 miliardi di euro pari al 20% del PIL, che potrebbe portare già quest'anno il deficit pubblico dell'Irlanda vicino al 20%. In un quadro siffatto, il rendimento delle obbligazioni irlandesi, che è un metro per misurare la fiducia degli investitori sulla solvibilità dell'Irlanda, è aumentato, facendo salire lo spread rispetto ai "bund" decennali tedeschi ad oltre 420 punti base: un record che ha trascinato al rialzo lo spread di tutti gli

altri paesi europei, fra cui in particolare Portogallo, Spagna, Grecia ed Italia, nonché altri Paesi considerati meno “periferici” quali la Francia o il Belgio.

Quanto detto sopra trova riflesso nella variazione registrata in settembre dal **valore delle nostre quote** che ha subito, rispetto ad agosto, una lieve flessione nelle linee a prevalenza obbligazionaria, mentre è ulteriormente cresciuto nella linea bilanciata. Comunque, rispetto all'inizio del 2010 tutti i comparti si stanno muovendo positivamente, soprattutto nelle linee dove vi è più diversificazione (in termini di tipologia, paese e valuta) e minor presenza di titoli governativi:

	Set 2010	Dic 2009	Var. %
linea monetaria	13,726	13,602	+ 0,91
linea obbligazionaria 5	14,318	13,697	+ 4,53
linea mista 30	11,856	11,326	+ 4,68
linea bilanciata	9,910	9,483	+ 4,50
linea garantita	11,168	11,045	+ 1,11

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**, si sono così posizionate:

LINEE	Perf. da inizio controllo			Perf. da inizio anno		
	Port.	Bnmk	Diff.	Port.	Bnmk	Diff.
MONETARIA	+ 4,31	+ 4,68	- 0,37	+ 1,13	+ 1,84	- 0,71
OBBLIGAZIONARIA	+10,09	+ 9,63	+ 0,46	+ 5,17	+ 5,18	- 0,01
MISTA	+16,08	+16,22	- 0,14	+ 5,41	+ 5,24	+ 0,17
BILANCIATA	+22,96	+21,27	+ 1,69	+ 5,14	+ 4,61	+ 0,49
GARANTITA	+ 7,73	+ 7,17	+ 0,56	+ 1,26	+ 1,51	- 0,25

La fotografia di fine settembre è più o meno identica a quella eseguita a fine agosto. In particolare:

- ✓ se si prende in considerazione il gennaio 2009 – data in cui è stato avviato il monitoraggio finanziario eseguito da un Advisor terzo, incaricato dal Fondo - riscontriamo ampi margini positivi rispetto al benchmark per tre linee su cinque, con una punta particolarmente elevata per il comparto bilanciato. La linea monetaria e la mista presentano invece una contenuta differenza negativa;
- ✓ se si parte dal 1 gennaio 2010 si riscontrano margini positivi per due linee su cinque (mista e bilanciata), una sostanziale identità con il benchmark per la linea obbligazionaria e differenziali negativi per i comparti monetario e garantito. Su queste due linee la sottoperformance finora registrata trova spiegazione nell'effetto combinato di in una certa sovrappesatura in titoli di Stato

italiani unita al maggior posizionamento dei gestori nella parte media e lunga della curva dei rendimenti dei titoli di Stato medesimi.

Il Responsabile del Fondo

Riccardo Biella