

**SITUAZIONE AL 31 LUGLIO 2010**

**Valore delle quote**

Al 31.07.2010 il valore delle quote delle cinque linee finanziarie presenti nel Fondo era il seguente:

LINEA INVESTIMENTO	VALORE QUOTA
MONETARIA	13,682
OBBLIGAZIONARIA 5	14,211
MISTA 30	11,768
BILANCIATA	9,813
GARANTITA	11,159

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 luglio ha portato un po' di serenità sul fronte agitato (comunque ancora aperto) del debito "sovranò", con un positivo andamento dei rendimenti dei titoli di stato dei "piigs" il cui spread nei confronti dei "bund" tedeschi si è un po' ridotto. Certamente il merito principale va addotto ai risultati ottenuti dalla Grecia in sede di asta di metà luglio, in occasione del suo ritorno sul mercato obbligazionario, da cui era assente da maggio, nella quale ha collocato 1,625 miliardi di euro di T-bills a sei mesi ad un tasso inferiore al 5% (che è il tasso che Atene deve pagare per restituire il prestito di 110 miliardi ottenuto da Ue e Fmi). Ciò ha prodotto immediate reazioni positive in tutte le borse europee ed anche sull'euro che ha guadagnato un po' di terreno sul dollaro.

I risultati positivi degli "stress test" pubblicati dalla Banca Centrale Europea, dai quali è emersa la situazione di solidità di 84 Istituti su 91, hanno inoltre favorito, a partire dal 23 luglio, il rialzo delle quotazioni azionarie di tutti i principali gruppi bancari europei con benefiche ripercussioni anche sugli altri listini.

Il quadro degli elementi "a favore", si completa con una raffica di "semestrali", rese note da numerose aziende industriali e finanziarie, dalle quali emerge che molte di loro hanno già ripreso a macinare utili. Ciononostante permangono ancora molto nubi soprattutto sul piano macroeconomico, che offuscano il cielo dei mercati e non lasciano completamente tranquilli gli investitori. I segnali di ripresa infatti faticano a materializzarsi sia nella zona UE, sia e soprattutto negli USA, dove addirittura, proprio a luglio ed a seguire anche in agosto, giungono segnali contraddittori e non sempre incoraggianti: indici manifatturieri in ribasso, stagnazione (se non calo) dell'occupazione, calo nelle vendite al dettaglio, diminuzione dei prezzi al consumo e alla produzione. A ciò si aggiunga che fra i Paesi emergenti, in Cina, l'attività economica è entrata nella fase di "atterraggio morbido" voluta dal Governo. Il tutto ha fatto dire al Presidente della Fed Bernanke, che la strada della ripresa è ancora lunga.

In questo scenario tuttora “volatile”, la “fotografia” di fine luglio del **valore delle nostre quote** indica comunque che, rispetto a giugno, si è registrata una discreta crescita e che rispetto alla fine del 2009 tutti i comparti si sono mossi positivamente, soprattutto nelle linee dove è maggiore l’incidenza dei titoli azionari:

	<b>Lug 2010</b>	<b>Dic 2009</b>	<b>Var. %</b>
linea monetaria	13,682	13,602	+ 0,59
linea obbligazionaria 5	14,211	13,697	+ 3,75
linea mista 30	11,768	11,326	+ 3,90
linea bilanciata	9,813	9,483	+ 3,48
linea garantita	11,159	11,045	+ 1,03

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:

<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	+ 3,92	+ 4,12	- 0,20	+ 0,76	+ 1,29	- 0,53
OBBLIGAZIONARIA	+ 9,11	+ 8,62	+ 0,49	+ 4,24	+ 4,21	+ 0,03
MISTA	+15,08	+15,10	- 0,02	+ 4,50	+ 4,23	+ 0,27
BILANCIATA	+21,62	+20,06	+ 1,56	+ 4,00	+ 3,61	+ 0,39
GARANTITA	+ 7,56	+ 6,86	+ 0,70	+ 1,01	+ 1,22	- 0,21

Se si prende in considerazione per il raffronto il gennaio 2009 – data in cui è stato avviato un 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. Solo la linea monetaria presenta una differenza negativa, peraltro contenuta, mentre la linea mista è di fatto allineata al benchmark (lievissimo scostamento negativo).

Anche il raffronto eseguito a partire dal 1 gennaio 2010, che in pratica fornisce la tendenza fin qui registrata nel 2010, presenta margini positivi per tre linee su cinque (obbligazionaria, mista e bilanciata), e negativi per i comparti monetario e garantito. Su queste due linee la sottoperformance finora registrata, che peraltro si è attenuata rispetto a giugno, 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