

ZED OMNIFUND – fondo pensione aperto

INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

(Dati aggiornati al 31.12.2009)

Alla gestione delle risorse provvede la Zurich Life Insurance Italia S.p.A. Non sono previste deleghe di gestione.

La società è dotata di una funzione di gestione dei rischi che dispone di strumenti per l'analisi della rischiosità dei portafogli, sia in via preventiva che a consuntivo. Tali strumenti sono anche messi a disposizione della funzione di gestione dei portafogli a supporto dell'attività di investimento.

Le principali attività svolte dalla funzione di gestione dei rischi sono le seguenti:

- analisi dei rendimenti realizzati, anche in confronto al benchmark;
- monitoraggio del rischio mediante appositi indicatori;
- analisi del rischio a livello di tipologia di strumento finanziario;
- analisi della composizione del portafoglio rispetto alle strategie di investimento decise.

Le principali analisi sono effettuate con cadenza periodica, con possibilità di approfondimenti quando necessari.

“AZIONARIA”

Data di avvio dell'operatività del comparto:

1° Marzo 2001

Patrimonio netto al 31.12.2009 (in euro):

3.991.139,60

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell'esercizio 2009 per la **“Linea Azionaria”** può essere schematizzata nel modo seguente.

- Sono stati selezionati titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro con cedola variabile (CCT), ETF armonizzati negoziati liquidità ed EFT armonizzati a carattere azionario (ad esempio, azionari area Euro, azionari Europa, azionari USA e/o Nord America, azionari Giappone, azionari Asia escluso il Giappone, azionari Paesi Emergenti).

Nel valutare le performances ottenute nel corso del 2009, vanno tenute presenti le seguenti considerazioni.

- Il Fondo Pensione ha una massa patrimoniale gestita che permette alla gestione finanziaria di costruire portafogli pienamente efficienti se si utilizzano non solo singoli titoli, ma anche ETF, che consentono di raggiungere un livello di diversificazione compatibile con una prudente gestione del rischio rispetto al benchmark.
- Il comparto azionario ha contribuito molto positivamente alla performance a seguito del recupero messo a segno dai mercati soprattutto nel secondo e nel terzo trimestre. Si precisa, inoltre, che l'utilizzo di ETF azionari ha permesso di assumere un'esposizione ai singoli settori merceologici ed alle aree geografiche in linea con il benchmark, senza correre rischi attivi eccessivi su singoli settori o Paesi che possono aver avuto un andamento divergente rispetto al benchmark.
- Relativamente agli investimenti denominati in valute diverse dall'Euro, si segnala che il lieve apprezzamento dell'Euro nei confronti di Dollaro e Yen ha contribuito negativamente alla performance assoluta delle linee nel corso del 2009.

Per quanto riguarda il confronto con il benchmark, si segnala, invece, che il sotto-peso mantenuto sullo Yen ha comunque influito positivamente sulla performance relativa. Non sono mai state attuate coperture del rischio di cambio.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2009.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	0,00%
di cui Emittenti Governativi:	0,00%
di cui Emittenti Sopranazionali:	0,00%
- Titoli Corporate (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	0,00%
- OICR:	100,00%
TOTALE	100,00%
<i>Strumenti finanziari di emittenti dei "Paesi Emergenti"</i>	<i>5,02%</i>

La Società può effettuare l'investimento delle risorse in OICR rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 85/611/CEE, di seguito denominati OICR purché i programmi ed i limiti di investimento di ogni OICR siano compatibili con quelli del comparto "Azionaria".

Tav. 2 Investimento per area geografica

- Titoli di Debito:	5,67%
Paesi dell'Area Euro:	5,67%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	0,00%
Altri Paesi dell'OCSE:	0,00%
Altro:	0,00%
- Titoli di Capitale:	94,33%
Paesi dell'Area Euro:	62,71%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	2,21%
Altri Paesi dell'OCSE:	23,89%
Altro:	5,52%

Tav. 3 Altre informazioni rilevanti

Duration media:	0 anni
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio):	0,00%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	1,30%

Il livello di movimentazione del portafoglio è modesto, con turnover annuo compreso tra 0,5 e 3.

Turnover di portafoglio: il tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover) è dato dal rapporto percentuale fra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari componenti il Fondo – al netto dell’investimento e disinvestimento delle quote del fondo – ed il patrimonio netto medio del fondo stesso calcolato in coerenza con la frequenza di valorizzazione della quota.

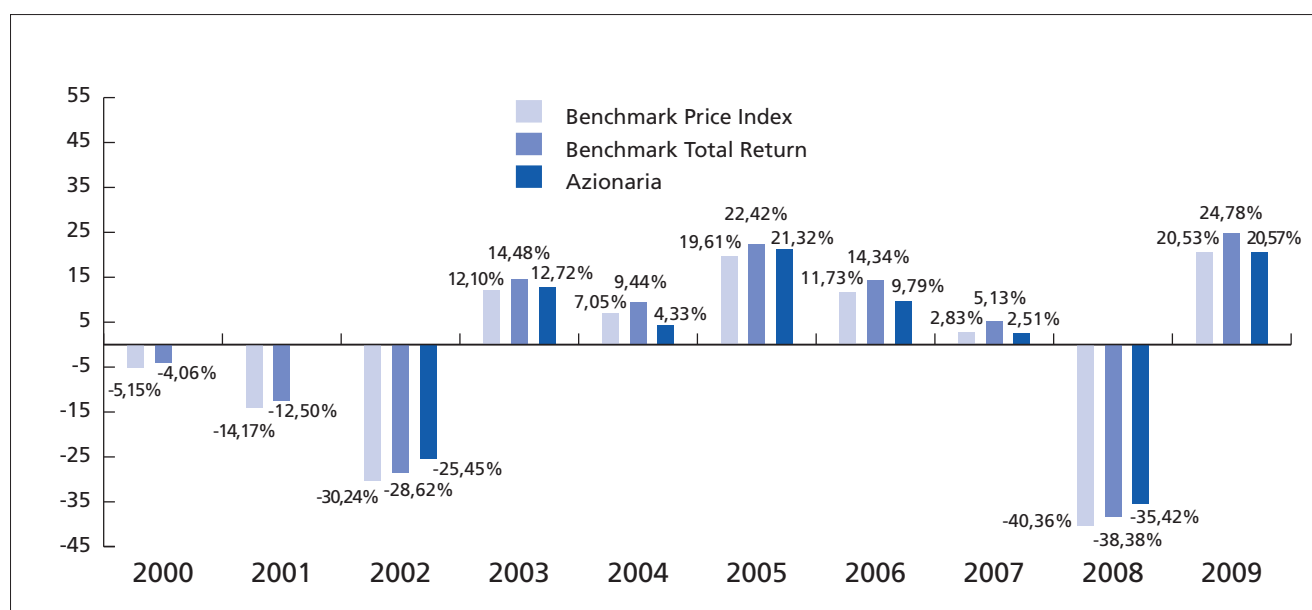
Relazione con il benchmark: il fondo nella scelta degli investimenti non si propone di replicare la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni. In particolare, la Società, nella gestione del Fondo, può discostarsi parzialmente dalla composizione dei benchmarks sia per quanto attiene ai pesi di ciascun indice sia per quanto attiene la possibilità di selezionare titoli non ricompresi negli indici componenti i benchmarks.

Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo benchmark. Nell’esaminare i dati sui rendimenti si ricorda che:

- i dati di rendimento non includono i costi gravanti direttamente sull’aderente;
- il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio stesso, che invece non sono contabilizzati nell’andamento del benchmark;
- il benchmark è stato riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

Tav. 4 Rendimenti annui



Benchmarks: 60% MSCI EMU, 25% MSCI World ex EMU, 5% MSCI Emerging Markets Free Index, 10% JP Morgan3M Euro Cash.

Tav. 5 Rendimento medio annuo composto

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Azionaria	-7,24%	1,23%	n.d.
Benchmark Price Index	-9,58%	-0,24%	-3,88%
Benchmark Total Return	-6,85%	2,50%	1,62%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Azionaria	15,61%	13,82%	n.d.
Benchmark Price Index	18,18%	15,51%	16,12%
Benchmark Total Return	18,88%	15,85%	16,36%

ATTENZIONE: I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

Total Expenses Ratio (TER): Costi e spese effettivi

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio medio annuo. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione. Viene inoltre data evidenza dell'incidenza media sul patrimonio del comparto degli oneri posti direttamente a carico degli aderenti.

Tav. 7 TER

	2009	2008	2007
Oneri di gestione finanziaria	2,24%	2,16%	2,23%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	2,24%	2,16%	2,23%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	2,24%	2,16%	2,23%
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,33%	0,47%	0,27%
TOTALE GENERALE	2,57%	2,63%	2,50%

NB: Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo iscritto.

“BILANCIATA 65”

Data di avvio dell’operatività del comparto:
Patrimonio netto al 31.12.2009 (in euro):

20 gennaio 1999
19.083.373,44

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell’esercizio 2009 per la “**Linea Bilanciata 65**” può essere schematizzata nel modo seguente.

- Sono stati selezionati titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro (BTP) o in valute estere, titoli obbligazionari emessi da altri Enti Sovranazionali denominati in Euro ed in valute diverse dall’Euro, ETF armonizzati sia obbligazionari che azionari (ad esempio, obbligazionari governativi area Euro, obbligazionari governativi inflation-linked area Euro, obbligazionari area Dollaro, obbligazioni area Sterlina, azionari area Euro, azionari Europa, azionari USA e/o Nord America, azionari Giappone, azionari Asia escluso il Giappone).

Nel valutare le performances ottenute nel corso del 2009, vanno tenute presenti le seguenti considerazioni.

- Il Fondo Pensione ha una massa patrimoniale gestita che permette alla gestione finanziaria di costruire portafogli pienamente efficienti se si utilizzano non solo singoli titoli, ma anche ETF, che consentono di raggiungere un livello di diversificazione compatibile con una prudente gestione del rischio rispetto al benchmark.
- Il comparto azionario ha contribuito molto positivamente alla performance a seguito del recupero messo a segno dai mercati soprattutto nel secondo e nel terzo trimestre. Si precisa, inoltre, che l’utilizzo di EFT azionari ha permesso di assumere un’esposizione ai singoli settori merceologici ed alle aree geografiche in linea con il benchmark, senza correre rischi attivi eccessivi su singoli settori o Paesi che possono aver avuto un andamento divergente rispetto al benchmark.
- Relativamente agli investimenti denominati in valute diverse dall’Euro, si segnala che il lieve apprezzamento dell’Euro nei confronti di Dollaro e Yen ha contribuito negativamente alla performance assoluta delle linee nel corso del 2009. Per quanto riguarda il confronto con il benchmark, si segnala, invece, che il sotto-peso mantenuto sullo Yen ha comunque influito positivamente sulla performance relativa. Non sono mai state attuate coperture del rischio di cambio.
- La durata media finanziaria del comparto obbligazionario Euro di tutte le linee è stata mantenuta in linea o lievemente inferiore alla durata media finanziaria del benchmark. Gli eventuali scostamenti di duration rispetto al benchmark e rispetto alla posizione espressa sopra sono stati decisi tatticamente al fine di trarre opportunità derivanti dal movimento della curva dei tassi di interesse.

Si segnalano due dinamiche che hanno caratterizzato positivamente il comparto obbligazionario nel 2009.

In primo luogo, si è registrato un notevole restringimento degli spread delle obbligazioni corporate (in risposta alla normalizzazione degli eccessi negativi tipici della crisi del 2008), movimento che è risultato particolarmente evidente nel secondo e terzo trimestre dell’anno. Il restringimento degli spread delle obbligazioni corporate non ha, tuttavia, avuto impatto sulla performance delle linee del Fondo Pensione, in quanto nel corso del 2009 non è mai stata assunta alcuna esposizione al settore dei corporate bonds per motivi prudenziali.

Ciò che, invece, ha influito positivamente sul buon andamento dei comparti obbligazionari governativi area Euro del Fondo Pensione è stato il restringimento dello spread del BTP italiano rispetto al Bund tedesco, dal momento che in tutti i comparti obbligazionari dl Fondo Pensione sono stati sovrappesati i BTP italiani rispetto al peso che essi hanno nel benchmark obbligazionario governativo area Euro. Il sovrappeso dei titoli del debito pubblico italiano è stato gradualmente ridotto nel corso dell’estate del 2009, per trarre profitto dal movimento dello spread e portare i portafogli più in linea con il benchmark.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2009.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	2,07%
di cui Emittenti Governativi:	2,07%
di cui Emittenti Sopranazionali:	0,00%
- Titoli Corporate (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	0,65%
- OICR :	97,28%
TOTALE	100,00%
<i>Strumenti finanziari di emittenti dei "Paesi Emergenti"</i>	<i>0,00%</i>

La Società può effettuare l'investimento delle risorse in OICR rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 85/611/CEE, di seguito denominati OICR purché i programmi ed i limiti di investimento di ogni OICR siano compatibili con quelli del comparto "Bilanciata 65".

Tav. 2 Investimento per area geografica

- Titoli di Debito:	32,44%
Paesi dell'Area Euro:	30,09%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	0,54%
Altri Paesi dell'OCSE:	1,81%
Altro:	0,00%
- Titoli di Capitale:	67,56%
Paesi dell'Area Euro:	51,97%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	2,04%
Altri Paesi dell'OCSE:	12,85%
Altro:	0,70%

Tav. 3 Altre informazioni rilevanti

Duration media	2 anni
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio)	2,65%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	2,00%

Il livello di movimentazione del portafoglio è modesto, con turnover annuo compreso tra 0,5 e 3.

Turnover di portafoglio: il tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover) è dato dal rapporto percentuale fra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari componenti il Fondo – al netto dell'investimento e disinvestimento delle quote del fondo – ed il patrimonio netto medio del fondo stesso calcolato in coerenza con la frequenza di valorizzazione della quota.

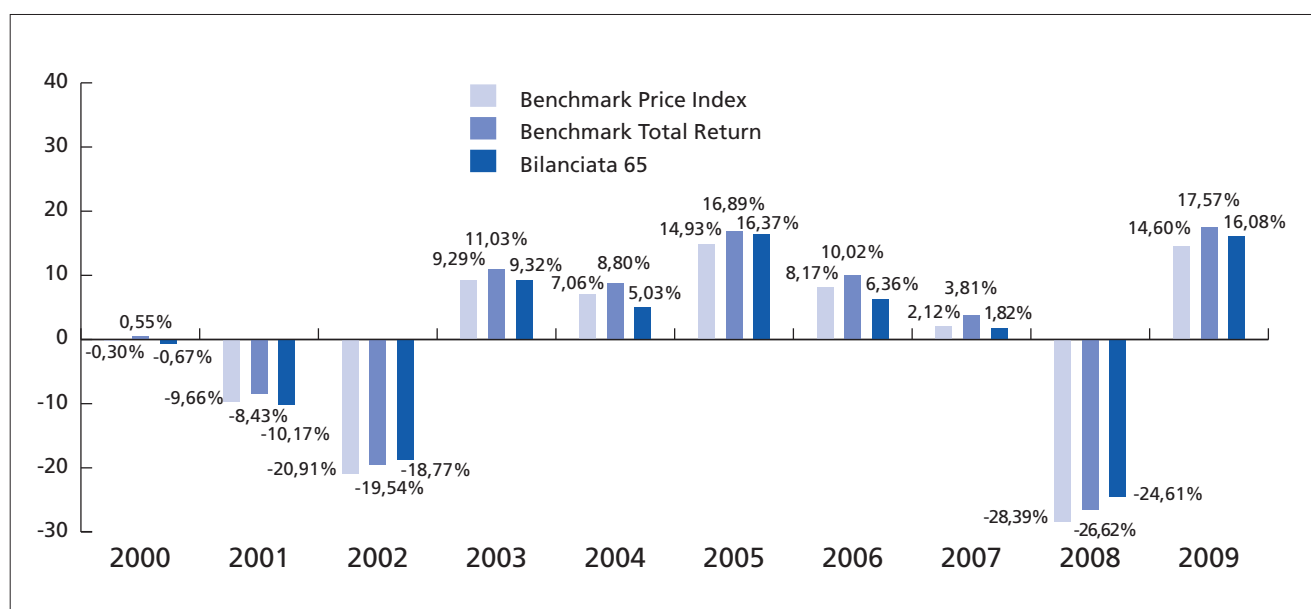
Relazione con il benchmark: il fondo nella scelta degli investimenti non si propone di replicare la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni. In particolare, la Società, nella gestione del Fondo, può discostarsi parzialmente dalla composizione dei benchmarks sia per quanto attiene ai pesi di ciascun indice sia per quanto attiene alla possibilità di selezionare titoli non ricompresi negli indici componenti i benchmarks.

Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo benchmark. Nell'esaminare i dati sui rendimenti si ricorda che:

- i dati di rendimento non includono i costi gravanti direttamente sull'aderente;
- il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del benchmark;
- il benchmark è stato riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

Tav. 4 Rendimenti annui



Benchmarks: 50% MSCI EMU, 30% ML EMU, 15% MSCI World ex EMU, 5% Citigroup Non Euro WGBI All Maturities.

Tav. 5 Rendimento medio annuo composto

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Bilanciata 65	-3,77%	1,98%	0,85%
Benchmark Price Index	-5,72%	0,82%	-1,40%
Benchmark Total Return	-3,61%	2,87%	0,30%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Bilanciata 65	11,34%	10,10%	10,10%
Benchmark Price Index	12,83%	10,95%	11,43%
Benchmark Total Return	13,36%	11,21%	11,62%

ATTENZIONE: I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

Total Expenses Ratio (TER): Costi e spese effettivi

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio medio annuo. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione. Viene inoltre data evidenza dell'incidenza media sul patrimonio del comparto degli oneri posti direttamente a carico degli aderenti.

Tav. 7 TER

	2009	2008	2007
Oneri di gestione finanziaria	1,82%	1,77%	1,81%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	1,82%	1,77%	1,81%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	1,82%	1,77%	1,81%
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,15%	0,15%	0,11%
TOTALE GENERALE	1,97%	1,92%	1,92%

NB: Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo iscritto.

“BILANCIATA 30”

Data di avvio dell'operatività del comparto:

20 gennaio 1999

Patrimonio netto al 31.12.2009 (in euro):

9.613.043,15

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell'esercizio 2009 per la “Linea Bilanciata 30” può essere schematizzata nel modo seguente.

- Sono stati selezionati titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro (BTP e CCT) o in valute estere, titoli obbligazionari emessi da Enti Sovranazionali denominati in Euro ed in valute diverse dall'Euro, ETF armonizzati di varie categorie (ad esempio, liquidità, obbligazionari governativi area Euro, obbligazionari governativi inflation-linked area Euro, obbligazionari area Dollaro, obbligazioni area Sterlina, azionari area Euro, azionari Europa, azionari USA e/o Nord America, azionari Giappone, azionari Asia escluso il Giappone).

Nel valutare le performances ottenute nel corso del 2009, vanno tenute presenti le seguenti considerazioni.

- Il Fondo Pensione ha una massa patrimoniale gestita che permette alla gestione finanziaria di costruire portafogli pienamente efficienti se si utilizzano non solo singoli titoli, ma anche ETF, che consentono di raggiungere un livello di diversificazione compatibile con una prudente gestione del rischio rispetto al benchmark.
- Il comparto azionario ha contribuito molto positivamente alla performance a seguito del recupero messo a segno dai mercati soprattutto nel secondo e nel terzo trimestre. Si precisa, inoltre, che l'utilizzo di ETF azionari ha

permesso di assumere un'esposizione ai singoli settori merceologici ed alle aree geografiche in linea con il benchmark, senza correre rischi attivi eccessivi su singoli settori o Paesi che possono aver avuto un andamento divergente rispetto al benchmark.

- Relativamente agli investimenti denominati in valute diverse dall'Euro, si segnala che il lieve apprezzamento dell'Euro nei confronti di Dollaro e Yen ha contribuito negativamente alla performance assoluta delle linee nel corso del 2009. Per quanto riguarda il confronto con il benchmark, si segnala, invece, che il sotto-peso mantenuto sullo Yen ha comunque influito positivamente sulla performance relativa. Non sono mai state attuate coperture del rischio di cambio.
- La durata media finanziaria del comparto obbligazionario Euro di tutte le linee è stata mantenuta in linea o lievemente inferiore alla durata media finanziaria del benchmark. Gli eventuali scostamenti di duration rispetto al benchmark e rispetto alla posizione espressa sopra sono stati decisi tatticamente al fine di trarre opportunità derivanti dal movimento della curva dei tassi di interesse.

Si segnalano due dinamiche che hanno caratterizzato positivamente il comparto obbligazionario nel 2009.

In primo luogo, si è registrato un notevole restringimento degli spread delle obbligazioni corporate (in risposta alla normalizzazione degli eccessi negativi tipici della crisi del 2008), movimento che è risultato particolarmente evidente nel secondo e terzo trimestre dell'anno. Il restringimento degli spread delle obbligazioni corporate non ha, tuttavia, avuto impatto sulla performance delle linee del Fondo Pensione, in quanto nel corso del 2009 non è mai stata assunta alcuna esposizione al settore dei corporate bonds per motivi prudenziali.

Ciò che, invece, ha influito positivamente sul buon andamento dei comparti obbligazionari governativi area Euro del Fondo Pensione è stato il restringimento dello spread del BTP italiano rispetto al Bund tedesco, dal momento che in tutti i comparti obbligazionari del Fondo Pensione sono stati sovrappesati i BTP italiani rispetto al peso che essi hanno nel benchmark obbligazionario governativo area Euro. Il sovrappeso dei titoli del debito pubblico italiano è stato gradualmente ridotto nel corso dell'estate del 2009, per trarre profitto dal movimento dello spread e portare i portafogli più in linea con il benchmark.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2009.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	2,32%
di cui Emittenti Governativi:	2,32%
di cui Emittenti Sopranazionali:	0,00%
- Titoli Corporate (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	3,52%
- OICR:	94,16%
TOTALE	100,00%
<i>Strumenti finanziari di emittenti dei "Paesi Emergenti"</i>	<i>0,00%</i>

La Società può effettuare l'investimento delle risorse in OICR rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 85/611/CEE, di seguito denominati OICR purché i programmi ed i limiti di investimento di ogni OICR siano compatibili con quelli del comparto "Bilanciata 30".

Tav. 2 Investimento per area geografica

- Titoli di Debito:	68,01%
Paesi dell'Area Euro:	58,27%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	1,62%
Altri Paesi dell'OCSE:	8,12%
Altro:	0,00%
- Titoli di Capitale:	31,99%
Paesi dell'Area Euro:	20,92%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	2,30%
Altri Paesi dell'OCSE:	8,42%
Altro:	0,35%

Tav. 3 Altre informazioni rilevanti

Duration media	2 anni
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio)	5,72%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	1,71%

Il livello di movimentazione del portafoglio è modesto, con turnover annuo compreso tra 0,5 e 3.

Turnover di portafoglio: il tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover) è dato dal rapporto percentuale fra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari componenti il Fondo – al netto dell'investimento e disinvestimento delle quote del fondo – ed il patrimonio netto medio del fondo stesso calcolato in coerenza con la frequenza di valorizzazione della quota.

Relazione con il benchmark: il fondo nella scelta degli investimenti non si propone di replicare la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni. In particolare, la Società, nella gestione del Fondo, può discostarsi parzialmente dalla composizione dei benchmarks sia per quanto attiene ai pesi di ciascun indice sia per quanto attiene la possibilità di selezionare titoli non ricompresi negli indici componenti i benchmarks.

Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

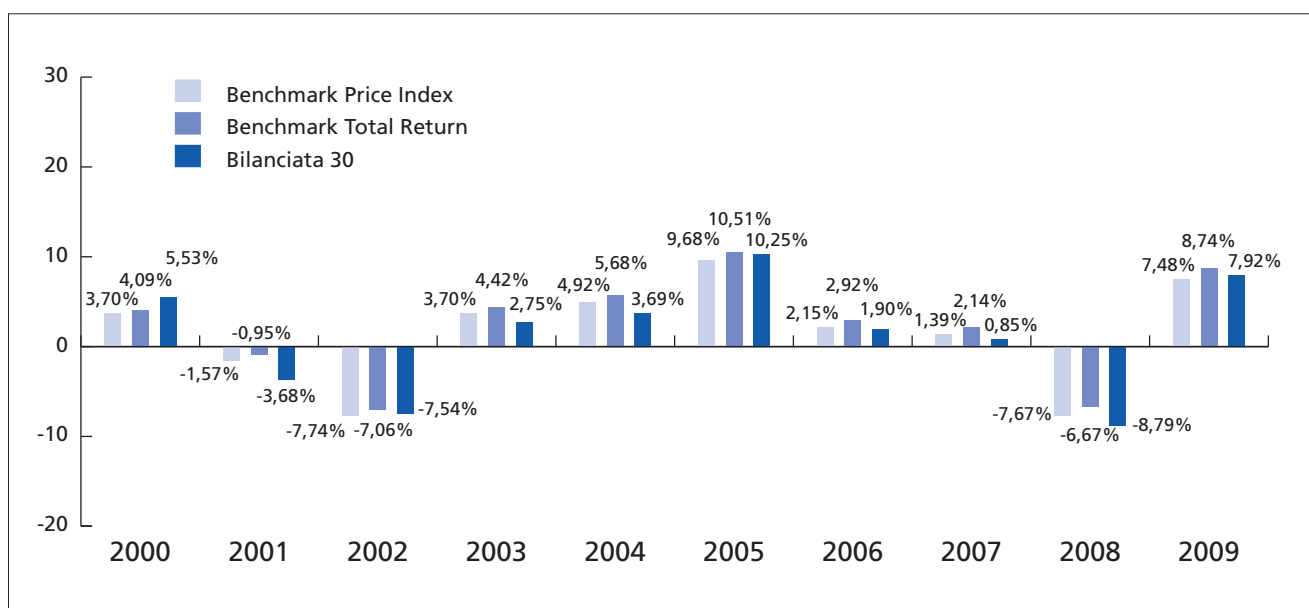
Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo benchmark.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti si ricorda che:

- i dati di rendimento non includono i costi gravanti direttamente sull'aderente;
- il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del benchmark;

- il benchmark è stato riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

Tav. 4 Rendimenti annui



Benchmarks: 20% MSCI EMU, 40% ML EMU, 10% MSCI World ex EMU, 20% Citigroup Non Euro WGBI All Maturities, 10% JP Morgan 3M Euro Cash

Tav. 5 Rendimento medio annuo composto

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Bilanciata 30	-0,24%	2,21%	1,11%
Benchmark Price Index	0,20%	2,43%	1,45%
Benchmark Total Return	1,20%	3,35%	2,23%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Bilanciata 30	5,08%	4,90%	5,23%
Benchmark Price Index	5,44%	4,89%	5,96%
Benchmark Total Return	5,60%	4,96%	5,24%

ATTENZIONE: I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

Total Expenses Ratio (TER): Costi e spese effettivi

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio medio annuo. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione. Viene inoltre data evidenza dell'incidenza media sul patrimonio del comparto degli oneri posti direttamente a carico degli aderenti.

Tav. 7 TER

	2009	2008	2007
Oneri di gestione finanziaria	1,38%	1,37%	1,38%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	1,38%	1,37%	1,38%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	1,38%	1,37%	1,38%
Oneri direttamente a carico dei aderenti	0,15%	0,18%	0,16%
TOTALE GENERALE	1,53%	1,55%	1,54%

NB: Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo iscritto.

“OBBLIGAZIONARIA”

Data di avvio dell'operatività del comparto:

20 gennaio 1999

Patrimonio netto al 31.12.2009 (in euro):

4.282.990,62

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell'esercizio 2009 per la “Linea Obbligazionaria” può essere schematizzata nel modo seguente.

- Gli investimenti sono stati impostati verso titoli di natura monetaria (ETF Liquidità), titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro (BTP e CCT) ed in valute diverse dall'Euro, titoli obbligazionari emessi da Enti Sovranazionali denominati in Euro ed in valute diverse dall'Euro ed ETF armonizzati obbligazionari (ad esempio, obbligazionari governativi area Euro, obbligazionari governativi inflation-linked area Euro, obbligazionari area Dollaro, obbligazionari area Sterlina).

Nel valutare le performances ottenute nel corso del 2009, vanno tenute presenti le seguenti considerazioni.

- Il Fondo Pensione ha una massa patrimoniale gestita che permette alla gestione finanziaria di costruire portafogli pienamente efficienti se si utilizzano non solo singoli titoli, ma anche ETF, che consentono di raggiungere un livello di diversificazione compatibile con una prudente gestione del rischio rispetto al benchmark.

- Relativamente agli investimenti denominati in valute diverse dall'Euro, si segnala che il lieve apprezzamento dell'Euro nei confronti di Dollaro e Yen ha contribuito negativamente alla performance assoluta delle linee nel corso del 2009. Per quanto riguarda il confronto con il benchmark, si segnala, invece, che il sotto-peso mantenuto sullo Yen ha comunque influito positivamente sulla performance relativa. Non sono mai state attuate coperture del rischio di cambio.
- La durata media finanziaria del comparto obbligazionario Euro è stata mantenuta in linea o lievemente inferiore alla durata media finanziaria del benchmark. Gli eventuali scostamenti di duration rispetto al benchmark e rispetto alla posizione espressa sopra sono stati decisi tatticamente al fine di trarre opportunità derivanti dal movimento della curva dei tassi di interesse.

Si segnalano due dinamiche che hanno caratterizzato positivamente il comparto obbligazionario nel 2009.

In primo luogo, si è registrato un notevole restringimento degli spread delle obbligazioni corporate (in risposta alla normalizzazione degli eccessi negativi tipici della crisi del 2008), movimento che è risultato particolarmente evidente nel secondo e terzo trimestre dell'anno. Il restringimento degli spread delle obbligazioni corporate non ha, tuttavia, avuto impatto sulla performance delle linee del Fondo Pensione, in quanto nel corso del 2009 non è mai stata assunta alcuna esposizione al settore dei corporate bonds per motivi prudenziali.

Ciò che, invece, ha influito positivamente sul buon andamento dei comparti obbligazionari governativi area Euro del Fondo Pensione è stato il restringimento dello spread del BTP italiano rispetto al Bund tedesco, dal momento che in tutti i comparti obbligazionari del Fondo Pensione sono stati soprappesati i BTP italiani rispetto al peso che essi hanno nel benchmark obbligazionario governativo area Euro. Il soprappeso dei titoli del debito pubblico italiano è stato gradualmente ridotto nel corso dell'estate del 2009, per trarre profitto dal movimento dello spread e portare i portafogli più in linea con il benchmark.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2009.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	4,80%
di cui Emittenti Governativi:	4,80%
di cui Emittenti Sopranazionali:	0,00%
- Titoli Corporate (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	4,63%
- OICR:	90,57%
TOTALE	100,00%
<i>Strumenti finanziari di emittenti dei "Paesi Emergenti"</i>	<i>0,00%</i>

La Società può effettuare l'investimento delle risorse in OICR rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 85/611/CEE, di seguito denominati OICR purché i programmi ed i limiti di investimento di ogni OICR siano compatibili con quelli del comparto "Obbligazionaria".

Tav. 2 Investimento per area geografica

- Titoli di Debito:	100,00%
Paesi dell'Area Euro:	88,53%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	2,00%
Altri Paesi dell'OCSE:	9,47%
Altro:	0,00%
- Titoli di Capitale:	0,00%
Paesi dell'Area Euro:	0,00%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	0,00%
Altri Paesi dell'OCSE:	0,00%
Altro:	0,00%

Tav. 3 Altre informazioni rilevanti

Duration media	2 anni
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio)	9,32%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	1,48%

Il livello di movimentazione del portafoglio è modesto, con turnover annuo compreso tra 0,5 e 3.

Turnover di portafoglio: il tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover) è dato dal rapporto percentuale fra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari componenti il Fondo – al netto dell'investimento e disinvestimento delle quote del fondo – ed il patrimonio netto medio del fondo stesso calcolato in coerenza con la frequenza di valorizzazione della quota.

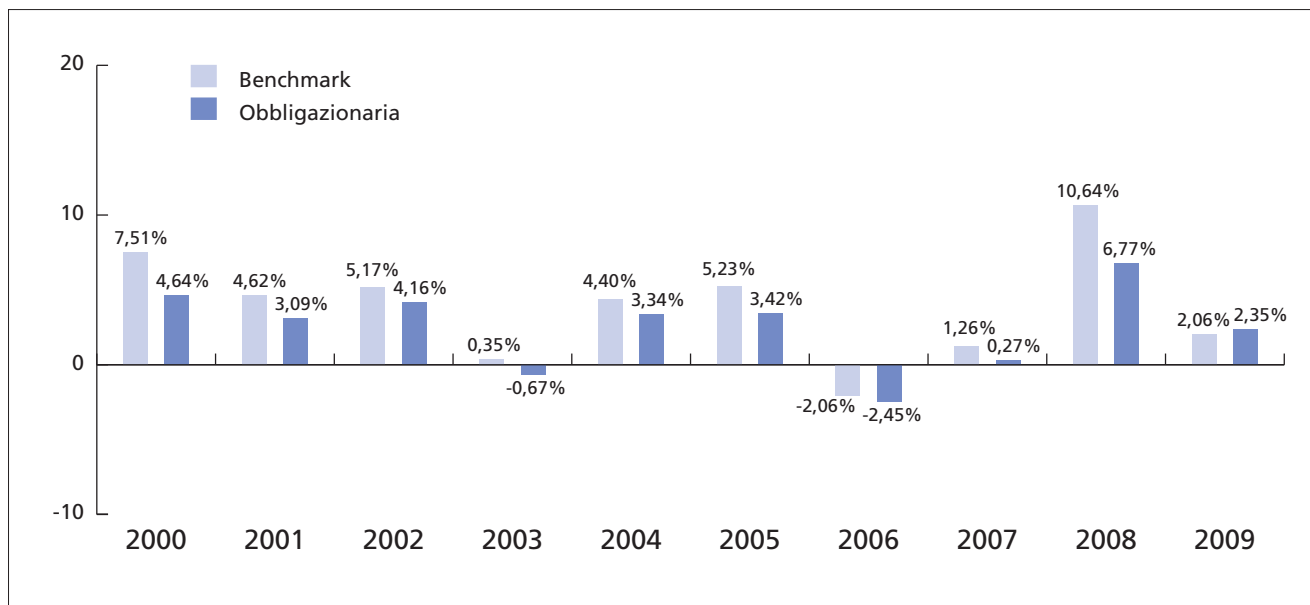
Relazione con il benchmark: il fondo nella scelta degli investimenti non si propone di replicare la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni. In particolare, la Società, nella gestione del Fondo, può discostarsi parzialmente dalla composizione dei benchmarks sia per quanto attiene ai pesi di ciascun indice sia per quanto attiene la possibilità di selezionare titoli non ricompresi negli indici componenti i benchmarks.

Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo benchmark. Nell'esaminare i dati sui rendimenti si ricorda che:

- i dati di rendimento non includono i costi gravanti direttamente sull'aderente;
- il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del benchmark;
- il benchmark è stato riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

Tav. 4 Rendimenti annui



Benchmarks: 65% ML EMU, 25% Citigroup Non Euro WGBI All Maturities, 10% JP Morgan 3M Euro Cash.

Tav. 5 Rendimento medio annuo composto

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Obbligazionaria	3,10%	2,02%	2,46%
Benchmark	4,57%	3,34%	3,86%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Obbligazionaria	3,14%	2,98%	2,68%
Benchmark	4,39%	4,03%	3,46%

ATTENZIONE: I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

Total Expenses Ratio (TER): Costi e spese effettivi

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio medio annuo. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione. Viene inoltre data evidenza dell'incidenza media sul patrimonio del comparto degli oneri posti direttamente a carico degli aderenti.

Tav. 7 TER

	2009	2008	2007
Oneri di gestione finanziaria	0,90%	0,90%	0,90%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,90%	0,90%	0,90%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	0,90%	0,90%	0,90%
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,15%	0,16%	0,20%
TOTALE GENERALE	1,05%	1,06%	1,10%

NB: Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo iscritto.

“GARANTITA”

Data di avvio dell'operatività del comparto:

20 gennaio 1999

Patrimonio netto al 31.12.2009 (in euro):

2.871.204,68

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell'esercizio 2009 per la “Linea Garantita” può essere schematizzata nel modo seguente.

- E' prevalso l'acquisto di titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro, a tasso fisso (BTP) e a tasso variabile (CCT), titoli obbligazionari emessi da Enti sovranazionali denominati in Euro, ETF armonizzati sia obbligazionari governativi area Euro sia obbligazionari governativi inflation-linked area Euro. Per una frazione d'anno è stata, inoltre, mantenuta una piccola esposizione verso i mercati azionari Europei tramite l'acquisto di un comparto di OICR di terzi gestito secondo tecniche di portfolio insurance.

Nel valutare le performances ottenute nel corso del 2009, vanno tenute presenti le seguenti considerazioni.

- Il Fondo Pensione ha una massa patrimoniale gestita che permette alla gestione finanziaria di costruire portafogli pienamente efficienti se si utilizzano non solo singoli titoli, ma anche ETF, che consentono di raggiungere un livello di diversificazione compatibile con una prudente gestione del rischio rispetto al benchmark.
- La durata media finanziaria del comparto obbligazionario Euro è stata mantenuta in linea o lievemente inferiore alla durata media finanziaria del benchmark. Gli eventuali scoastamenti di duration rispetto al benchmark e rispetto alla posizione espressa sopra sono stati decisi tatticamente al fine di trarre opportunità dal movimento della curva dei tassi di interesse.

Si segnalano tre dinamiche che hanno caratterizzato positivamente il comparto obbligazionario nel 2009.

In primo luogo, si è registrato un notevole restringimento degli spread delle obbligazioni coporate (in risposta alla normalizzazione degli eccessi negativi tipici della crisi del 2008), movimento che è risultato particolarmente evidente nel secondo e terzo trimestre dell'anno. Il restringimento degli spread delle obbligazioni coporate non ha, avuto impatto sulla performance delle linee del Fondo Pensione, in quanto nel corso del 2009 non è mai stata assunta alcuna esposizione al settore dei corporate bonds per motivi prudenziali.

Ciò che, invece, ha influito positivamente sul buon andamento dei comparti obbligazionari governativi area Euro del Fondo Pensione è stato il restringimento dello spread del BTP italiano rispetto al Bund tedesco, dal momento che in tutti i comparti obbligazionari del Fondo Pensione sono stati sovrappesati i BTP italiani rispetto al peso che essi hanno nel benchmark obbligazionario governativo area Euro. Il sovrappeso dei titoli del debito pubblico italiano è stato gradualmente ridotto nel corso dell'estate del 2009, per trarre profitto dal movimento dello spread e portare i portafogli più in linea con il benchmark.

Il terzo effetto che si intende citare riguarda il movimento al rialzo dei prezzi dei titoli inflation-linked, dovuto alla discesa dei rendimenti reali o, espresso in altro modo, alla salita dei tassi di inflazione attesi ed impliciti nella quotazione di questa tipologia di titoli. La linea "Garantita" ha mantenuto in portafoglio ETF inflation-linked per i primi tre trimestri dell'anno.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2009.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	52,57%
di cui Emittenti Governativi:	52,57%
di cui Emittenti Sopranazionali:	0,00%
- Titoli <i>Corporate</i> (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	47,43%
- OICR:	0,00%
TOTALE	100,00%

La Società può effettuare l'investimento delle risorse in OICR rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 85/611/CEE, di seguito denominati OICR purché i programmi ed i limiti di investimento di ogni OICR siano compatibili con quelli del comparto "Garantita".

Tav. 2 Investimento per area geografica

- Titoli di Debito:	100,00%
Paesi dell'Area Euro:	100,00%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	0,00%
Altri Paesi dell'OCSE:	0,00%
Altro:	0,00%
- Titoli di Capitale:	0,00%
Paesi dell'Area Euro:	0,00%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	0,00%
Altri Paesi dell'OCSE:	0,00%
Altro:	0,00%

Tav. 3 Altre informazioni rilevanti

Duration media	0 anni
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio)	0,00%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	2,73%

Il livello di movimentazione del portafoglio è modesto, con turnover annuo compreso tra 0,5 e 1,5.

Turnover di portafoglio: il tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover) è dato dal rapporto percentuale fra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari componenti il Fondo – al netto dell’investimento e disinvestimento delle quote del fondo – ed il patrimonio netto medio del fondo stesso calcolato in coerenza con la frequenza di valorizzazione della quota.

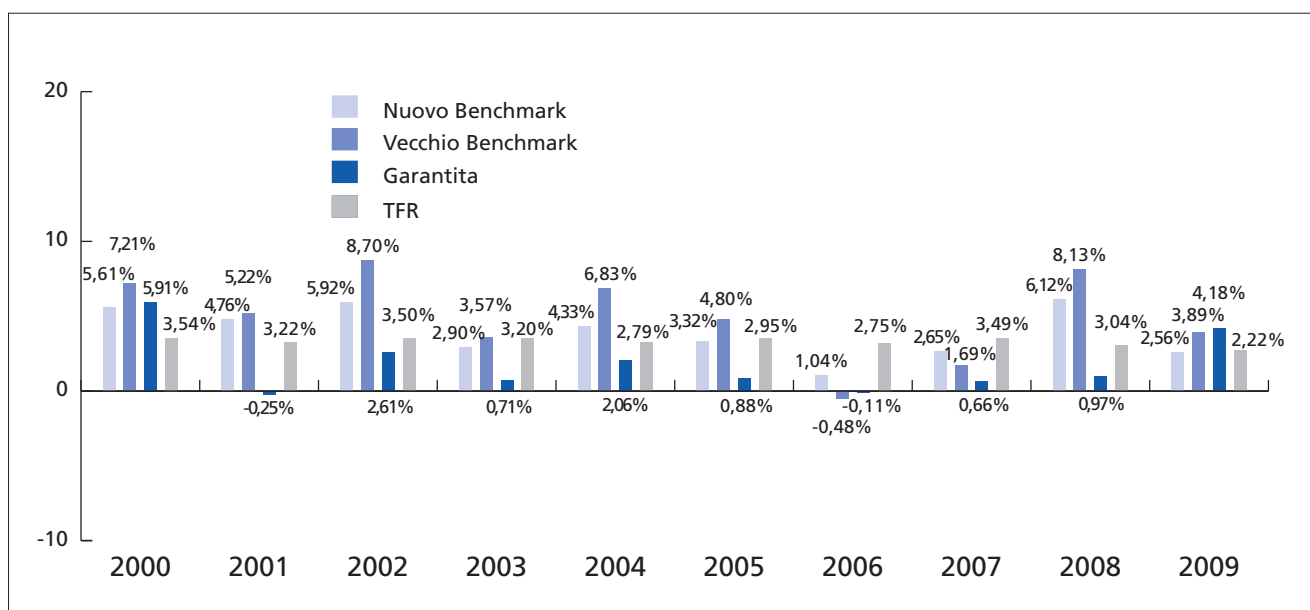
Relazione con il benchmark: il fondo nella scelta degli investimenti non si propone di replicare la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni. In particolare, la Società, nella gestione del Fondo, può discostarsi parzialmente dalla composizione dei benchmarks sia per quanto attiene ai pesi di ciascun indice sia per quanto attiene la possibilità di selezionare titoli non ricompresi negli indici componenti i benchmarks.

Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo benchmark. Nell’esaminare i dati sui rendimenti si ricorda che:

- i dati di rendimento non includono i costi gravanti direttamente sull’aderente;
- il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio stesso, che invece non sono contabilizzati nell’andamento del benchmark;
- il benchmark è stato riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

Tav. 4 Rendimenti annui



Benchmarks: nuovo benchmark: 50% ML EMU, 50% Indice BOT capitalizzazione lorda della MTS vecchio benchmark: 100% ML EMU.

Tav. 5 Rendimento medio annuo composto

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Garantita	1,92%	1,31%	1,75%
Banchmark vecchio	4,54%	3,57%	4,92%
Benchmark nuovo	3,76%	3,12%	3,91%
TFR	2,91%	2,89%	3,07%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Garantita	1,21%	1,33%	1,73%
Banchmark vecchio	3,89%	3,59%	3,39%
Benchmark nuovo	2,03%	1,92%	2,64%

ATTENZIONE: I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

Total Expenses Ratio (TER): Costi e spese effettivi

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio medio annuo. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione. Viene inoltre data evidenza dell'incidenza media sul patrimonio del comparto degli oneri posti direttamente a carico degli aderenti.

Tav. 7 TER

	2009	2008	2007
Oneri di gestione finanziaria	1,81%	1,80%	1,80%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	1,81%	1,80%	1,80%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	1,81%	1,80%	1,80%
Oneri direttamente a carico dei aderenti	0,20%	0,19%	0,32%
TOTALE GENERALE	2,01%	1,99%	2,12%

NB: Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo iscritto.

GLOSSARIO:

La durata media finanziaria: è la misura della vita residua di un titolo, di solito a reddito fisso, con cui si tiene conto non solo del flusso di denaro al rimborso, ma anche dei flussi intermedi. Indirettamente è un indicatore della volatilità del prezzo di un titolo.

Turnover di portafoglio: il tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover) è dato dal rapporto percentuale fra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari componenti il Fondo – al netto dell’investimento e disinvestimento delle quote del fondo – ed il patrimonio netto medio del fondo stesso calcolato in coerenza con la frequenza di valorizzazione della quota.

OICR: fondi comuni di investimento e società di investimento a capitale variabile (SICAV).

Duration: è espressa in anni ed indica la variabilità del prezzo di un titolo obbligazionario in relazione al piano di ammortamento ed al tasso di interesse corrente sul mercato dei capitali. A parità di vita residua, una duration più elevata esprime una variabilità maggiore del prezzo in relazione inversa all’andamento dei tassi di interesse.

Total Expense Ratio (TER): è il rapporto tra il totale degli oneri posti a carico del fondo e il patrimonio dello stesso.

Volatilità: è l’indicatore della rischiosità di mercato di un dato investimento. Quanto più uno strumento finanziario è volatile, tanto maggiore è l’aspettativa di guadagni elevati, ma anche il rischio di perdite.

Il benchmark: è il parametro di riferimento utilizzato per valutare la performance della gestione finanziaria del fondo pensione. Il benchmark è costruito facendo riferimento a indici di mercato - nel rispetto dei requisiti normativi di trasparenza, coerenza e rappresentatività con gli investimenti posti in essere - elaborati da soggetti terzi e di comune utilizzo ed ha l’obiettivo di consentire all’associato un’agevole verifica del mercato di riferimento - e quindi del potenziale livello di rischio/rendimento - in cui il fondo si trova ad operare, oltre che fornire un’indicazione del valore aggiunto in termini di extra-performance della gestione.

Il rendimento del benchmark definito come “**Price Index**” è calcolato considerando, per la componente azionaria, l’andamento degli indici la cui performance dipende solo dalle variazioni in conto prezzo delle azioni componenti gli indici stessi.

Il rendimento del benchmark definito come “**Total Return**” è calcolato considerando, per la componente azionaria, l’andamento degli indici la cui performance dipende non solo dalle variazioni in conto prezzo delle azioni componenti l’indice stesso come nel caso precedente, ma anche dall’incasso e dal reinvestimento dei relativi dividendi.