

ZED OMNIFUND – fondo pensione aperto

INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

(Dati aggiornati al 31.12.2010)

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 31.12.2010 (in euro):

4.887.551,41

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell'esercizio 2010 per la linea “Azionaria” può essere schematizzata nel modo seguente.

- Gli investimenti sono stati impostati verso strumenti di natura monetaria (ETF liquidità), titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro a tasso variabile (CCT), ETF armonizzati azionari (azionari area Euro, azionari Europa, azionari USA e/o Nord America, azionari Giappone, azionari Asia escluso il Giappone, azionari mercati emergenti).

Nel valutare le performances ottenute nel corso del 2010, 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 ed altri OICR, che consentono di raggiungere un livello di diversificazione compatibile con una prudente gestione del rischio rispetto al benchmark.
- Il comparto azionario area Euro ha contribuito in modo lievemente positivo alla performance, soprattutto grazie alle buone performance delle azioni dei mercati cosiddetti “core”. Si precisa che l'utilizzo di ETF azionari ha permesso di assumere un'esposizione ai singoli settori merceologici ed ai singoli Paesi 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.
- Gli investimenti azionari denominati in valute diverse dall'Euro hanno contribuito molto positivamente alla performance espressa in Euro grazie al deprezzamento dell'Euro. Ciò vale sia per i mercati cosiddetti sviluppati, sia per gli emergenti.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2010.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	0,98%
di cui Emittenti Governativi:	0,98%
di cui Emittenti Sopranazionali:	0,00%
- Titoli Corporate (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	0,00%
- OICR:	99,02%
TOTALE	100,00%
<i>Strumenti finanziari di emittenti dei "Paesi Emergenti"</i>	<i>4,88%</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:	9,75%
Paesi dell'Area Euro:	0,00%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	9,75%
Altri Paesi dell'OCSE:	0,00%
Altro:	0,00%
- Titoli di Capitale:	90,25%
Paesi dell'Area Euro:	1,26%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	61,44%
Altri Paesi dell'OCSE:	22,38%
Altro:	5,17%

Tav. 3 Altre informazioni rilevanti

Duration media:	0,5 anni
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio):	0,00%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	36,97%

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.

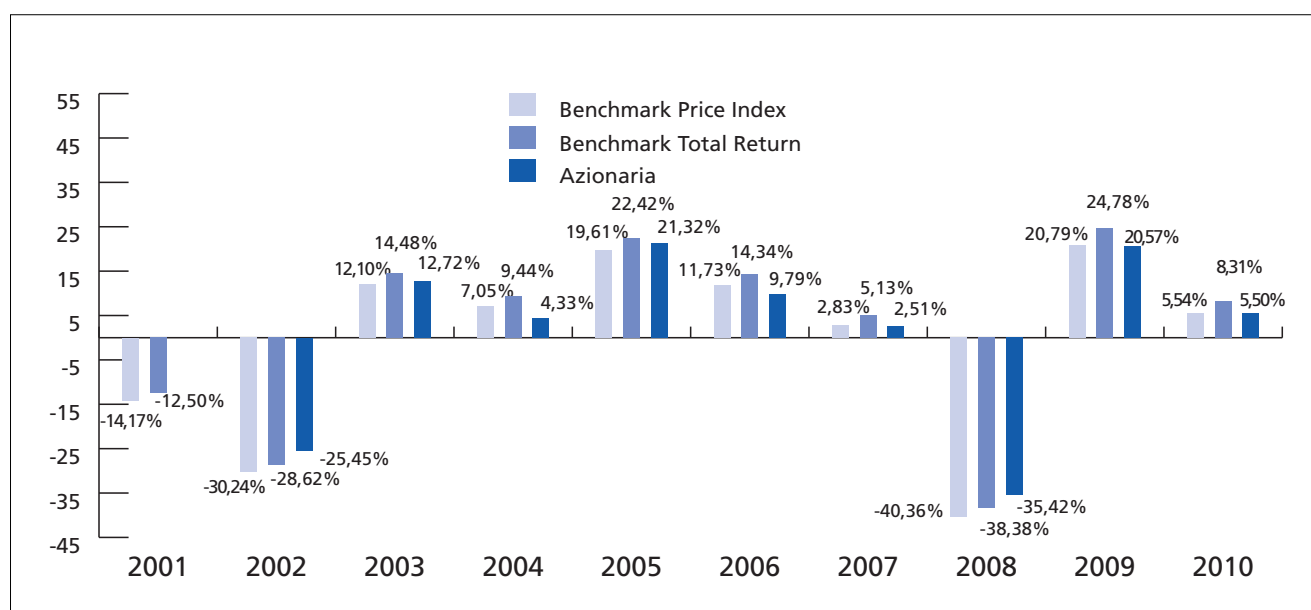
Relazione con il benchmark: il fondo nella scelta degli investimenti non si propone di replicare la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni. In particolare, la Società, nella gestione del Fondo, può discostarsi parzialmente dalla composizione dei benchmarks 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	-6,34%	-1,56%	n.d.
Benchmark Price Index	-8,73%	-2,67%	-2,83%
Benchmark Total Return	-5,92%	0,02%	-0,42%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Azionaria	16,11%	13,35%	n.d.
Benchmark Price Index	18,90%	15,66%	16,12%
Benchmark Total Return	19,22%	15,85%	16,26%

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

	2010	2009	2008
Oneri di gestione finanziaria	2,22%	2,24%	2,16%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	2,22%	2,24%	2,16%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	2,22%	2,24%	2,16%
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,33%	0,33%	0,47%
TOTALE GENERALE	2,55%	2,57%	2,63%

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 31.12.2010 (in euro):

20 gennaio 1999
20.385.436,35

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell’esercizio 2010 per la linea “**Bilanciata 65**” può essere schematizzata nel modo seguente.

- ❑ Gli investimenti sono stati impostati verso ETF e/o altri OICR armonizzati obbligazionari (ad esempio, obbligazionari governativi area Euro, obbligazionari area Dollaro, obbligazionari area Sterlina, obbligazionari area Yen), titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro (principalmente CCT, ma anche BTP), ETF armonizzati azionari (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 2010, 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 ed altri OICR, 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 con la 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.
I mercati obbligazionari dell’area dell’Euro sono stati caratterizzati da una volatilità abbastanza elevata, scaturita dalle note crisi che hanno riguardato i debiti sovrani e/o i sistemi finanziari dei Paesi europei cosiddetti “periferici”. I titoli di Stato italiani hanno in parte risentito di queste turbolenze, sebbene in misura inferiore rispetto ai titoli di Stato di altri emittenti governativi più esposti alla crisi.
Nel corso della primavera del 2010, le principali agenzie di rating hanno abbassato il rating della Grecia al livello di “sub-investment grade”, cioè al di sotto del gradino BBB. Di conseguenza, i portafogli sono stati adeguatamente ribilanciati, in modo da escludere OICR che detenessero posizioni in titoli di Stato greci.
- ❑ Relativamente agli investimenti obbligazionari denominati in valute diverse dall’Euro, si segnala che il deprezzamento dell’Euro nei confronti delle principali valute internazionali ha contribuito positivamente alla performance assoluta della linea nel corso del 2010. Non sono state attuate coperture del rischio di cambio.
- ❑ Il comparto azionario area Euro ha contribuito in modo lievemente positivo alla performance, soprattutto grazie alle buone performance delle azioni dei mercati cosiddetti “core”. Si precisa che l’utilizzo di ETF azionari ha permesso di assumere un’esposizione ai singoli settori merceologici ed ai singoli Paesi 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.
- ❑ Come per i comparti obbligazionari internazionali, anche gli investimenti azionari denominati in valute diverse dall’Euro hanno contribuito molto positivamente alla performance espressa in Euro grazie al già citato deprezzamento dell’Euro.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2010.

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>):	0,73%
- OICR:	99,27%
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:	33,67%
Paesi dell'Area Euro:	0,00%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	29,98%
Altri Paesi dell'OCSE:	3,69%
Altro:	0,00%
- Titoli di Capitale:	66,33%
Paesi dell'Area Euro:	0,71%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	52,42%
Altri Paesi dell'OCSE:	12,51%
Altro:	0,69%

Tav. 3 Altre informazioni rilevanti

Duration media	1 anno
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio)	0,73%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	48,87%

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.

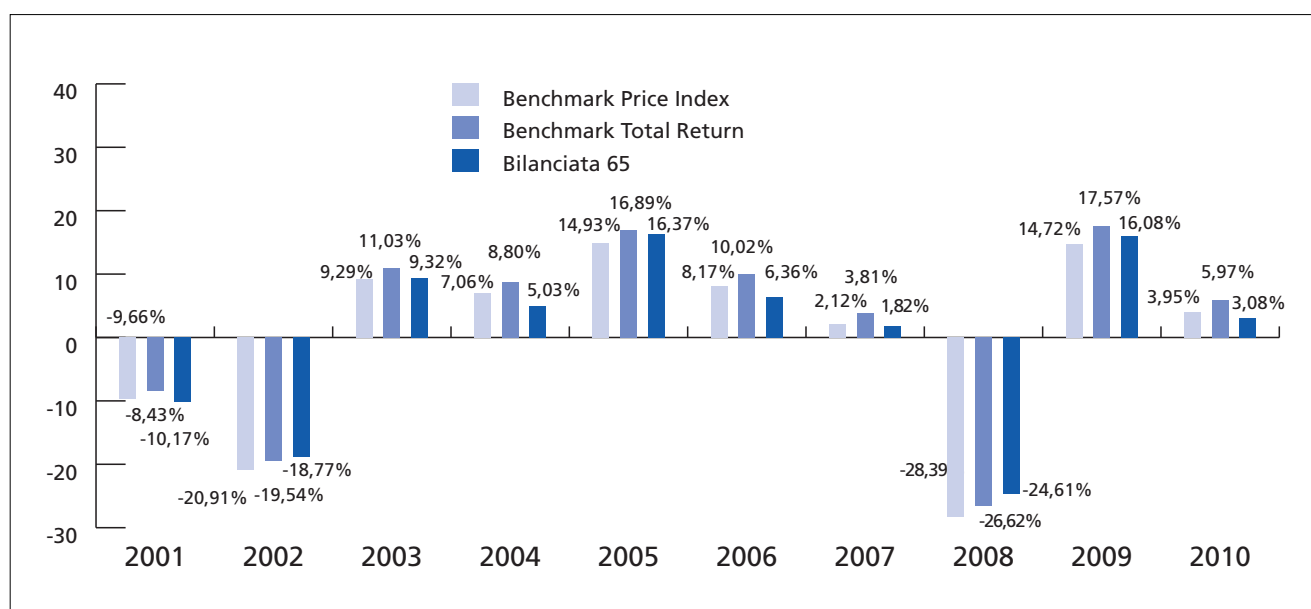
Relazione con il benchmark: il fondo nella scelta degli investimenti non si propone di replicare la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni. In particolare, la Società, nella gestione del Fondo, può discostarsi parzialmente dalla composizione dei benchmarks 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	-3,38%	-0,47%	-0,49%
Benchmark Price Index	-5,13%	-1,16%	-0,98%
Benchmark Total Return	-2,94%	0,87%	0,83%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Bilanciata 65	11,73%	9,63%	9,93%
Benchmark Price Index	13,45%	11,06%	11,40%
Benchmark Total Return	13,69%	11,20%	11,52%

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

	2010	2009	2008
Oneri di gestione finanziaria	1,80%	1,82%	1,77%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	1,80%	1,82%	1,77%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	1,80%	1,82%	1,77%
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,20%	0,15%	0,15%
TOTALE GENERALE	2,00%	1,97%	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 31.12.2010 (in euro):

10.524.104,86

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell'esercizio 2010 per la linea "**Bilanciata 30**" può essere schematizzata nel modo seguente.

- Gli investimenti sono stati impostati verso strumenti di natura monetaria (ETF liquidità), ETF e/o altri OICR armonizzati obbligazionari (ad esempio, obbligazionari governativi area Euro, obbligazionari area Dollaro, obbligazionari area Sterlina, obbligazionari area Yen), titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro (principalmente CCT, ma anche BTP), ETF armonizzati azionari (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 2010, 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 ed altri OICR, 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 con la 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.

I mercati obbligazionari dell'area dell'Euro sono stati caratterizzati da una volatilità abbastanza elevata, scaturita dalle note crisi che hanno riguardato i debiti sovrani e/o i sistemi finanziari dei Paesi europei cosiddetti "periferici". I titoli di Stato italiani hanno in parte risentito di queste turbolenze, sebbene in misura inferiore rispetto ai titoli di Stato di altri emittenti governativi più esposti alla crisi.

Nel corso della primavera del 2010, le principali agenzie di rating hanno abbassato il rating della Grecia al livello di "sub-investment grade", cioè al di sotto del gradino BBB. Di conseguenza, i portafogli sono stati adeguatamente ribilanciati, in modo da escludere OICR che detenessero posizioni in titoli di Stato greci.

- Relativamente agli investimenti obbligazionari denominati in valute diverse dall'Euro, si segnala che il deprezzamento dell'Euro nei confronti delle principali valute internazionali ha contribuito positivamente alla performance assoluta della linea nel corso del 2010. Non sono state attuate coperture del rischio di cambio.
- Il comparto azionario area Euro ha contribuito in modo lievemente positivo alla performance, soprattutto grazie alle buone performance delle azioni dei mercati cosiddetti "core". Si precisa che l'utilizzo di ETF azionari ha permesso di assumere un'esposizione ai singoli settori merceologici ed ai singoli Paesi 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.
- Come per i comparti obbligazionari internazionali, anche gli investimenti azionari denominati in valute diverse dall'Euro hanno contribuito molto positivamente alla performance espressa in Euro grazie al già citato deprezzamento dell'Euro.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2010.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	0,89%
di cui Emittenti Governativi:	0,89%
di cui Emittenti Sopranazionali:	0,00%
- Titoli Corporate (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	2,12%
- OICR:	96,99%
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:	68,19%
Paesi dell'Area Euro:	0,00%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	52,31%
Altri Paesi dell'OCSE:	15,88%
Altro:	0,00%
- Titoli di Capitale:	31,81%
Paesi dell'Area Euro:	0,49%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	21,90%
Altri Paesi dell'OCSE:	8,98%
Altro:	0,44%

Tav. 3 Altre informazioni rilevanti

Duration media	1 anno
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio)	2,11%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	41,68%

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

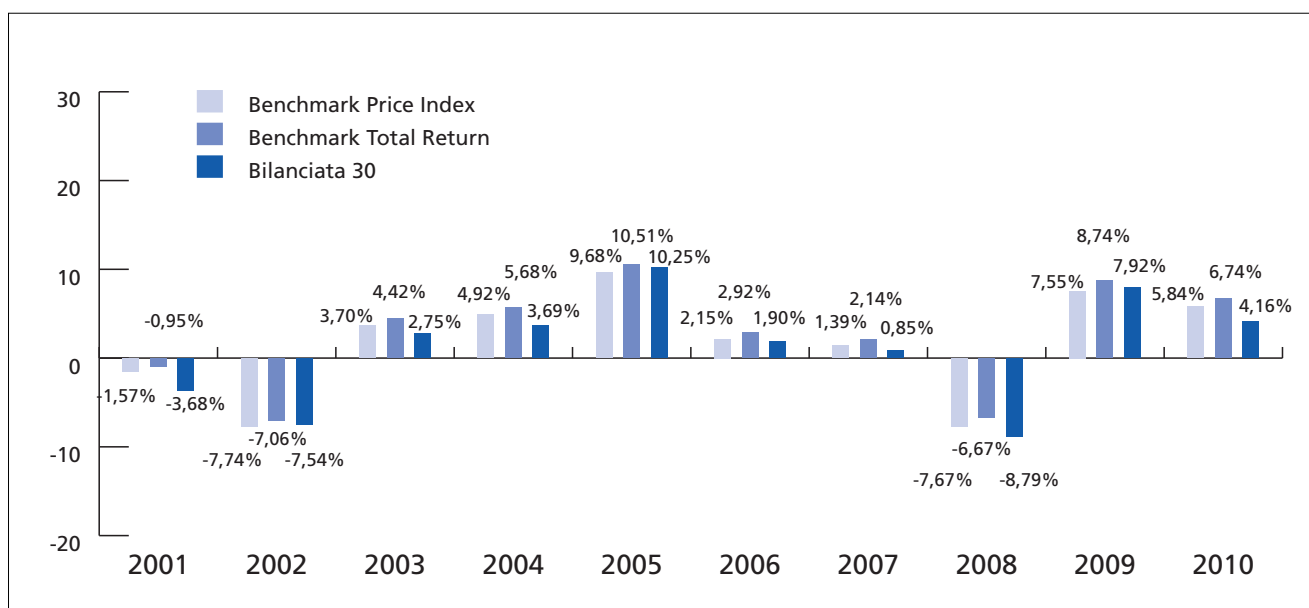
Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo benchmark.

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	0,84%	1,05%	0,98%
Benchmark Price Index	1,67%	1,71%	1,67%
Benchmark Total Return	2,70%	2,63%	2,49%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Bilanciata 30	5,16%	4,35%	4,59%
Benchmark Price Index	5,64%	4,68%	5,78%
Benchmark Total Return	5,72%	4,72%	5,01%

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

	2010	2009	2008
Oneri di gestione finanziaria	1,38%	1,38%	1,37%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	1,38%	1,38%	1,37%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	1,38%	1,38%	1,37%
Oneri direttamente a carico deli aderenti	0,17%	0,15%	0,18%
TOTALE GENERALE	1,55%	1,53%	1,55%

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 31.12.2010 (in euro):

4.858.607,1

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell'esercizio 2010 per la linea “Obbligazionaria” può essere schematizzata nel modo seguente.

- Gli investimenti sono stati impostati verso strumenti di natura monetaria (ETF liquidità), ETF e/o altri OICR armonizzati obbligazionari (ad esempio, obbligazionari governativi area Euro, obbligazionari area Dollaro, obbligazionari area Sterlina, obbligazionari area Yen) e titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro (principalmente CCT, ma anche BTP).

Nel valutare le performances ottenute nel corso del 2010, 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 ed altri OICR, 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 con la 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.

I mercati obbligazionari dell'area dell'Euro sono stati caratterizzati da una volatilità abbastanza elevata, scaturita dalle note crisi che hanno riguardato i debiti sovrani e/o i sistemi finanziari dei Paesi europei cosiddetti "periferici". I titoli di Stato italiani hanno in parte risentito di queste turbolenze, sebbene in misura inferiore rispetto ai titoli di Stato di altri emittenti governativi più esposti alla crisi.

Nel corso della primavera del 2010, le principali agenzie di rating hanno abbassato il rating della Grecia al livello di "sub-investment grade", cioè al di sotto del gradino BBB. Di conseguenza, i portafogli sono stati adeguatamente ribilanciati, in modo da escludere OICR che detenessero posizioni in titoli di Stato greci.

- Relativamente agli investimenti obbligazionari denominati in valute diverse dall'Euro, si segnala che il deprezzamento dell'Euro nei confronti delle principali valute internazionali ha contribuito positivamente alla performance assoluta della linea nel corso del 2010. Non sono 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 2010.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	7,89%
di cui Emittenti Governativi:	7,89%
di cui Emittenti Sopranazionali:	0,00%
- Titoli Corporate (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	3,07%
- OICR:	89,04%
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:	0,00%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	80,36%
Altri Paesi dell'OCSE:	19,64%
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	0,50 anni
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio)	3,05%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	129,61%

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.

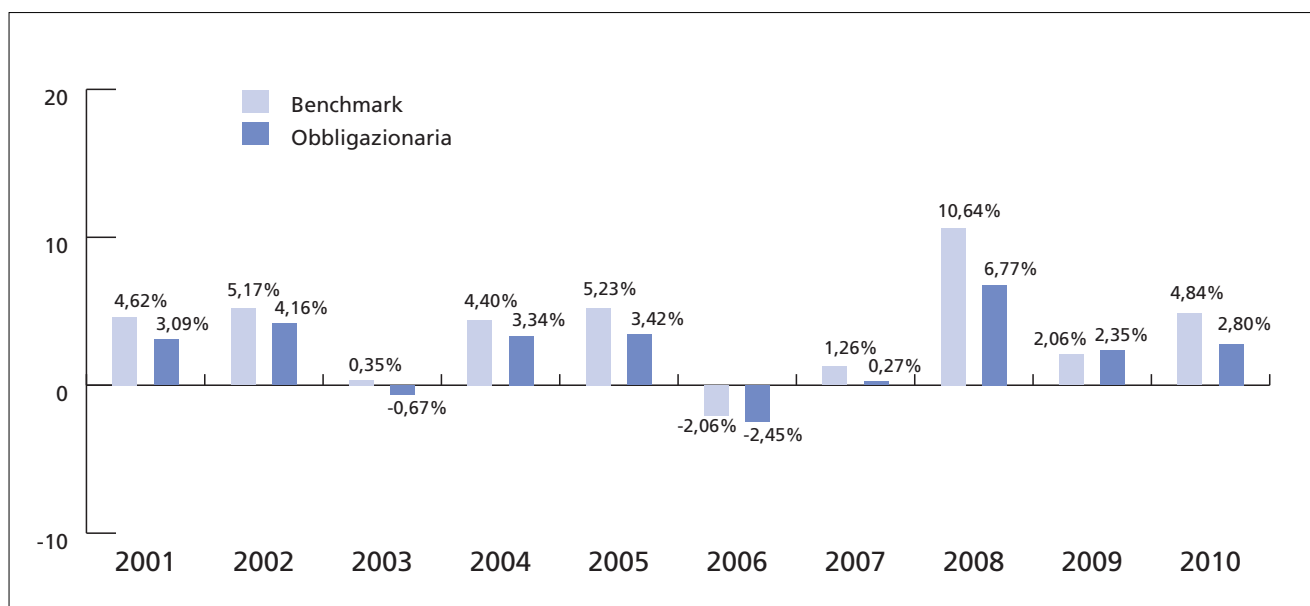
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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	3,95%	1,90%	2,28%
Benchmark	5,79%	3,26%	3,60%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Obbligazionaria	4,01%	3,55%	3,02%
Benchmark	5,10%	4,46%	3,76%

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

	2010	2009	2008
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	0,16%	0,15%	0,16%
TOTALE GENERALE	1,06%	1,05%	1,06%

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:
Patrimonio netto al 31.12.2010 (in euro):

20 gennaio 1999
3.718.346,69

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell’esercizio 2010 per la linea “Garantita” può essere schematizzata nel modo seguente.

- E’ prevalso l’acquisto di titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro, soprattutto a tasso variabile (CCT), ma in parte anche a tasso fisso (BTP), ed ETF armonizzati sia obbligazionari governativi area Euro sia obbligazionari governativi inflation-linked area Euro.

Nel valutare le performances ottenute nel corso del 2010, 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 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.

I mercati obbligazionari dell’area dell’Euro sono stati caratterizzati da una volatilità abbastanza elevata, scaturita dalle note crisi che hanno riguardato i debiti sovrani e/o i sistemi finanziari dei Paesi europei cosiddetti “periferici”. I titoli di Stato italiani hanno in parte risentito di queste turbolenze, sebbene in misura inferiore rispetto ai titoli di Stato di altri emittenti governativi più esposti alla crisi. I CCT (largamente presenti in portafoglio per la linea Garantita) hanno subito perdite in conto prezzo, dovute all’incremento del premio per il rischio di credito richiesto dal mercato per le emissioni governative.

Nel corso della primavera del 2010, le principali agenzie di rating hanno abbassato il rating della Grecia al livello di “sub-investment grade”, cioè al di sotto del gradino BBB. Di conseguenza, i portafogli sono stati adeguatamente ribilanciati, in modo da escludere OICR che detenessero posizioni in titoli di Stato greci.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2010.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	55,59%
di cui Emittenti Governativi:	55,59%
di cui Emittenti Sopranazionali:	0,00%
- Titoli Corporate (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	0,00%
- OICR:	44,41%
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:	0,00%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	100,00%
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	1 anno
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio)	0,00%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	195,40%

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.

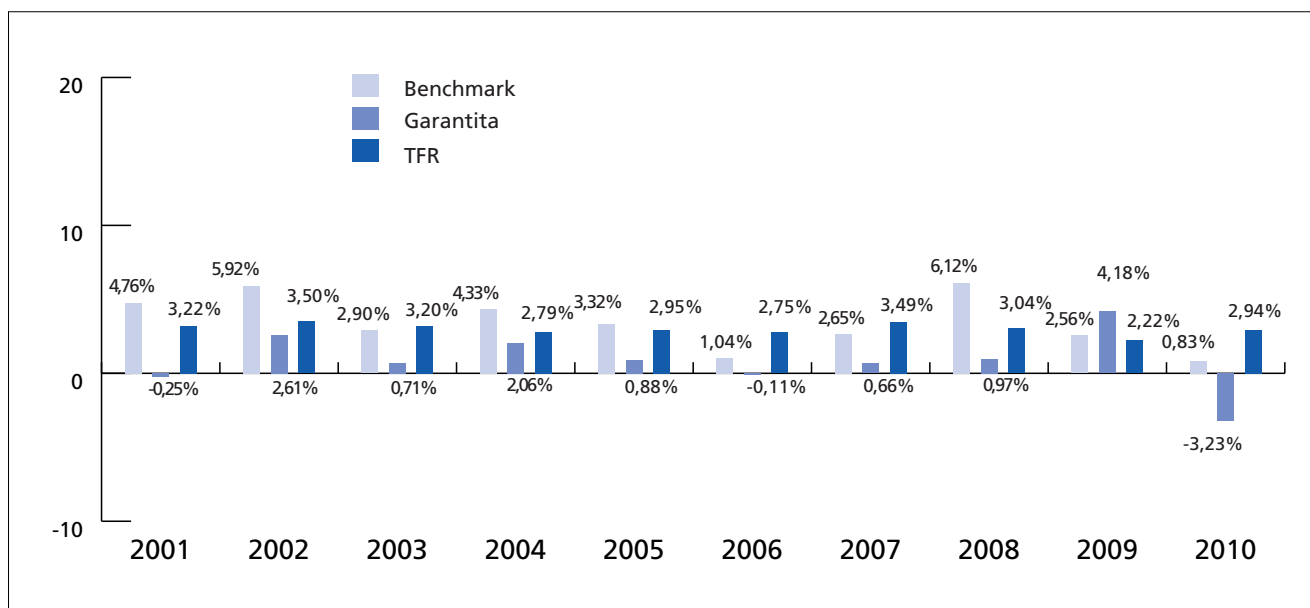
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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	0,60%	0,47%	0,83%
Banchmark	3,15%	2,62%	3,43%
TFR	2,73%	2,89%	3,01%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Garantita	2,08%	1,80%	1,56%
Banchmark	2,36%	2,05%	2,68%

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

	2010	2009	2008
Oneri di gestione finanziaria	1,80%	1,81%	1,80%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	1,80%	1,81%	1,80%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	1,80%	1,81%	1,80%
Oneri direttamente a carico dei aderenti	0,22%	0,20%	0,19%
TOTALE GENERALE	2,02%	2,01%	1,99%

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.