

Fondo pensione aperto ZURICH CONTRIBUTION

INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

(Dati aggiornati al 31.12.2008)

Alla gestione delle risorse provvede la Zurich Investments Life 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.

"LINEA GARANTITA"

Data di avvio dell'operatività del comparto:

7 Aprile 1999

Patrimonio netto al 31.12.2008 (in euro):

3.550.358,53

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell'esercizio 2008 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), o da Enti sovranazionali (quali ad esempio la BEI), nonché l'acquisto di ETF obbligazionari governativi inflation-linked area Euro.

Nel valutare le performances ottenute nel corso del 2008, 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 generalmente mantenuto lievemente inferiore alla durata media finanziaria del benchmark nel corso della prima metà del 2008, per essere poi stata sostanzialmente allineata al benchmark nella seconda parte dell'anno. 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 segnala che nel primo semestre dell'anno i rendimenti dei titoli governativi dell'area Euro hanno generalmente subito un movimento al rialzo (sospinti dalle manovre restrittive di politica monetaria

attuata dalla Banca centrale europea preoccupata per il rischio inflazione), mentre nella seconda parte dell'anno gli stessi rendimenti hanno mostrato un movimento al ribasso (soprattutto sulle scadenze medio-brevi), in risposta al raffreddamento dei timori inflazionistici ed in coerenza con il deflusso dei capitali dal mercato azionario e l'afflusso degli stessi sul mercato monetario ed obbligazionario. Il movimento al ribasso dei rendimenti dei titoli di Stato a partire dall'estate 2008 è stato accompagnato da un movimento di "irripidimento" delle curve (cioè i tassi a breve sono scesi di più dei tassi a lunga) e da un notevole allargamento degli spread delle obbligazioni corporate (in risposta all'aumento della percezione del rischio emittente del debito societario anche a seguito del noto fallimento della banca americana Lehman Brothers). L'allargamento degli spread delle obbligazioni corporate non ha, tuttavia, impattato negativamente sulla performance del Fondo Pensione, in quanto nel corso del 2008 non è mai stata assunta alcuna esposizione al settore dei corporate bonds. Ciò che, invece, ha frenato il pur buon andamento dei comparti obbligazionari governativi area Euro del Fondo è stato l'allargamento dello spread dei titoli di Stato italiani (BTP e CCT) rispetto ai titoli tedeschi, dal momento che in portafoglio sono stati sovrappesati i titoli italiani rispetto al peso che essi hanno nel benchmark obbligazionario governativo area Euro. I mercati finanziari hanno, infatti, penalizzato il debito pubblico degli Stati più indebitati (come l'Italia), dal momento che un'eventuale perdurante situazione di scarsa (o, peggio, negativa) crescita economica potrebbe determinare un aggravio nei Bilanci pubblici dei Paesi caratterizzati da un elevato debito pubblico a causa delle minori entrate fiscali. Per i prossimi mesi non si ritiene, comunque, di ridurre l'esposizione ai titoli di Stato italiani, restando alta la fiducia nella capacità del sistema economico del nostro Paese di uscire dall'attuale momento di crisi.

Si precisa che in portafoglio non erano presenti e non sono presenti né prodotti esposti ai cosiddetti sub-prime, né titoli emessi da Lehman Brothers, né strumenti finanziari riconducibili alle società di gestione di Bernard L. Madoff.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

La Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2008.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	86,03%
di cui Emittenti Governativi:	75,65%
di cui Emittenti Sopranazionali:	10,38%
- Titoli Corporate (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	13,97%
- 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 "Linea Garantita".

Tav. 2 Investimento per area geografica

- Titoli di Debito :	100,00%
Paesi dell'Area Euro:	89,62%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	0,00%
Altri Paesi dell'OCSE:	10,38%
Altro:	0,00%

Tav. 3 Altre informazioni rilevanti

Duration media	2 anni
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio)	0,00%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	2,07%

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.

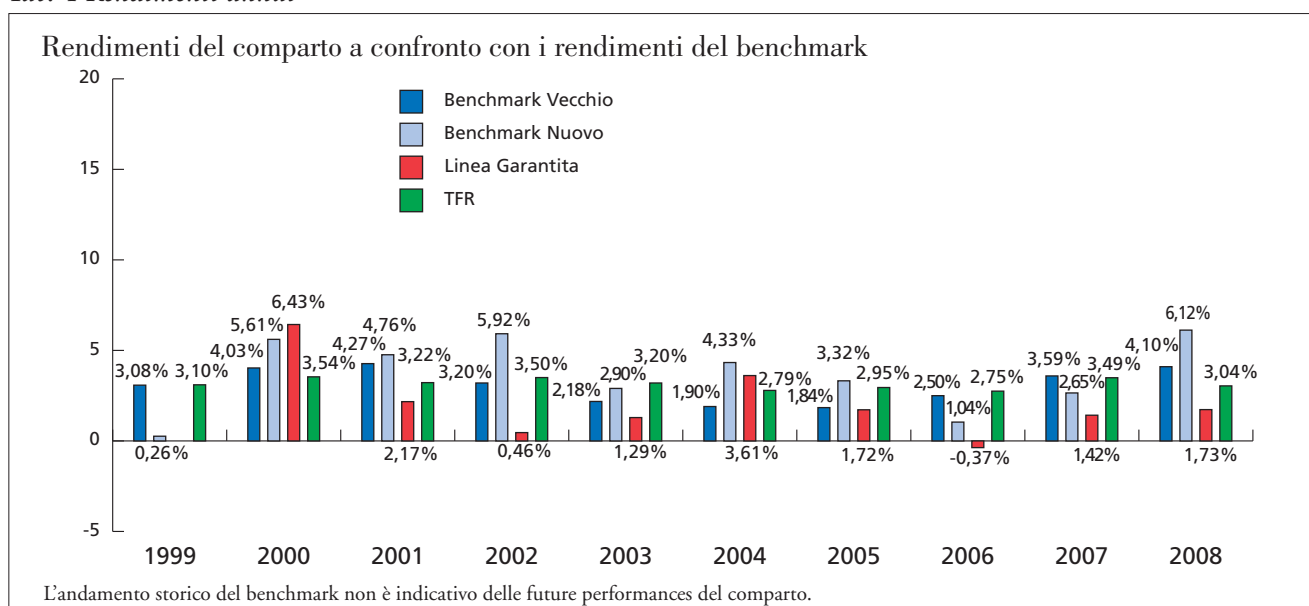
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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

Tav. 5 Rendimento medio annuo composto

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Linea Garantita	0,92%	1,62%	n.d.
Benchmark Vecchio	3,40%	2,78%	3,07%
Benchmark Nuovo	3,25%	3,48%	3,67%
TFR	3,09%	3,00%	3,16%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Linea Garantita	1,40%	1,45%	n.d.
Banchmark vecchio	0,34%	0,36%	0,38%
Benchmark nuovo	2,05%	1,80%	1,81%

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

	2008	2007	2006
Oneri di gestione finanziaria	1,35%	1,35%	1,35%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	1,35%	1,35%	1,35%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	1,35%	1,35%	1,35%
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,25%	0,37%	0,10%
TOTALE GENERALE	1,60%	1,72%	1,45%

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

“LINEA CONSERVATIVA”

Data di avvio dell’operatività del comparto:
Patrimonio netto al 31.12.2008 (in euro):

7 Aprile 1999
1.442.520,24

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell’esercizio 2008 per la “Linea Conservativa” può essere schematizzata nel modo seguente.

- Gli investimenti sono stati impostati verso titoli di natura monetaria (BOT ed ETF Liquidità), titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro (BTP e CCT) ed in valute diverse dall’Euro, titoli obbligazionari emessi da altri Stati appartenenti all’Unione europea e denominati in Euro, titoli obbligazionari emessi da Enti Sovranazionali denominati in Euro ed in valute diverse dall’Euro ed ETF 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 2008, 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 l’apprezzamento dell’Euro nei confronti delle principali valute estere ha contribuito negativamente alla performance complessiva delle linee nel corso dei primi sette mesi del 2008. Negli ultimi cinque mesi dell’anno, invece, il deprezzamento dell’Euro verso tutte le principali valute estere (in particolare, Dollaro USA e Yen) ha contribuito positivamente alla performance delle attività finanziarie estere contro-valutate in Euro. Non sono mai state attuate coperture del rischio di cambio.
- La durata media finanziaria del comparto obbligazionario Euro è stata generalmente mantenuta lievemente inferiore alla durata media finanziaria del benchmark nel corso della prima metà del 2008, per essere poi stata sostanzialmente allineata al benchmark nella seconda parte dell’anno. 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 segnala che nel primo semestre dell’anno i rendimenti dei titoli governativi dell’area Euro hanno generalmente subito un movimento al rialzo (sospinti dalle manovre restrittive di politica monetaria attuate dalla Banca centrale europea preoccupata per il rischio inflazione), mentre nella seconda parte dell’anno gli stessi rendimenti hanno mostrato un movimento al ribasso (soprattutto sulle scadenze medio-brevi), in risposta al raffreddamento dei timori inflazionistici ed in coerenza con il deflusso dei capitali dal mercato azionario e l’afflusso degli stessi sul mercato monetario ed obbligazionario. Il movimento al ribasso dei rendimenti dei titoli di Stato a partire dall’estate 2008 è stato accompagnato da un movimento di “irripidimento” delle curve (cioè i tassi a breve sono scesi di più dei tassi a lunga) e da un notevole allargamento degli spread delle obbligazioni corporate (in risposta all’aumento della percezione del rischio emittente del debito societario anche a seguito del noto fallimento della banca americana Lehman Brothers). L’allargamento degli spread delle obbligazioni corporate non ha, tuttavia, impattato negativamente sulla performance del Fondo Pensione, in quanto nel corso del 2008 non è mai stata assunta alcuna esposizione al settore dei corporate bonds. Ciò che, invece, ha frenato il pur buon andamento dei comparti obbligazionari governativi area Euro del Fondo Pensione è stato l’allargamento dello spread del BTP italiano rispetto al Bund tedesco, dal momento che in portafoglio sono stati sovrappesati i BTP italiani rispetto al peso che essi hanno nel benchmark obbligazionario governativo area Euro. I mercati finanziari hanno, infatti, penalizzato il debito pubblico degli Stati più indebitati (come l’Italia), dal momento che un’eventuale perdurante situazione di scarsa (o, peggio, negativa) crescita economica potrebbe determinare un aggravio nei Bilanci pubblici dei Paesi caratterizzati da un elevato debito pubblico a causa delle minori entrate fiscali. Per i prossimi mesi non si ritiene, comunque, di ridurre l’esposizione ai titoli di Stato italiani, restando alta la fiducia nella capacità del sistema economico del nostro Paese di uscire dall’attuale momento di crisi.

- Si precisa che in portafoglio non erano presenti e non sono presenti né prodotti esposti ai cosiddetti sub-prime, né titoli emessi da Lehman Brothers, né strumenti finanziari riconducibili alle società di gestione di Bernard L. Madoff.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2008.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	56,96%
di cui Emittenti Governativi:	53,30%
di cui Emittenti Sopranazionali:	3,66%
- Titoli Corporate (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	4,39%
- OICR:	38,65%
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 "Linea Conservativa".

Tav. 2 Investimento per area geografica

- Titoli di Debito:	100,00%
Paesi dell'Area Euro:	94,64%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	1,70%
Altri Paesi dell'OCSE:	3,66%
Altro:	0,00%

Tav. 3 Altre informazioni rilevanti

Duration media	5 anni
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio)	9,73%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	1,74%

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.

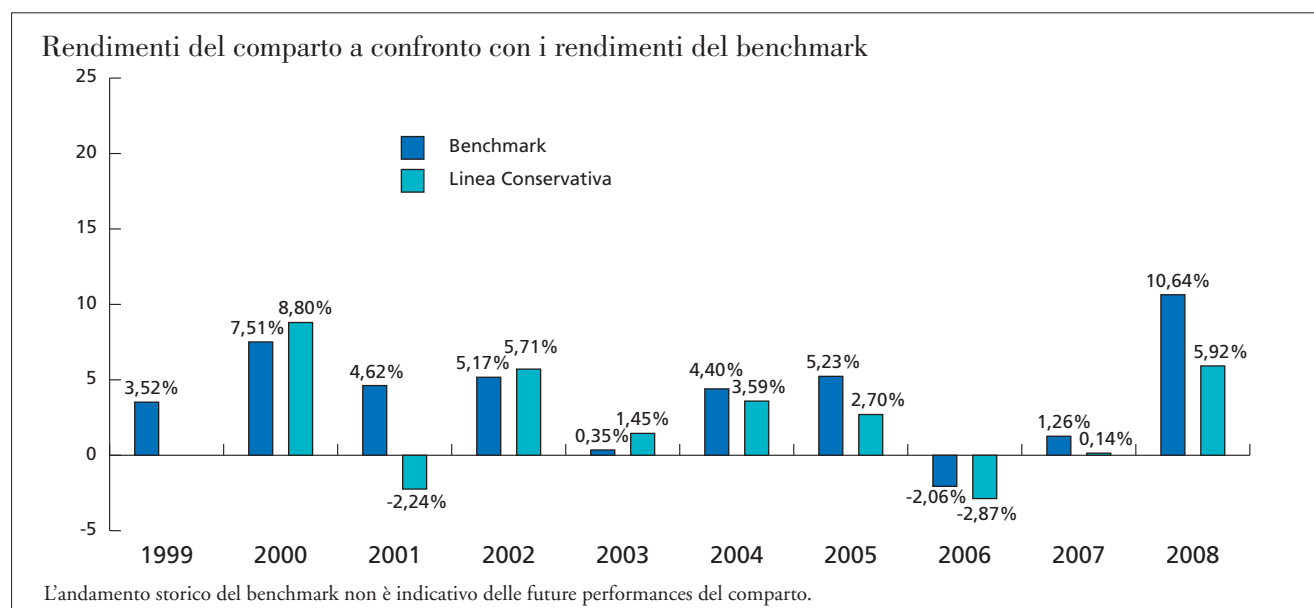
Relazione con il benchmark: il fondo nella scelta degli investimenti non si propone di replicare la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni. In particolare, la Società, nella gestione del Fondo, può discostarsi parzialmente dalla composizione dei benchmarks 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
Linea Conservativa	1,00%	1,85%	n.d.
Benchmark	3,14%	3,81%	4,01%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Linea Conservativa	4,19%	3,42%	n.d.
Benchmark	4,52%	3,97%	3,73%

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

	2008	2007	2006
Oneri di gestione finanziaria	1,30%	1,30%	1,30%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	1,30%	1,30%	1,30%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	1,30%	1,30%	1,30%
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,12%	0,22%	0,14%
TOTALE GENERALE	1,42%	1,52%	1,44%

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

“LINEA DINAMICA”

Data di avvio dell'operatività del comparto:

7 Aprile 1999

Patrimonio netto al 31.12.2008 (in euro):

6.910.696,53

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell'esercizio 2008 per la “Linea Dinamica” 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 Stati appartenenti all'Unione europea e denominati in Euro ed ETF armonizzati negoziati prevalentemente sulla Borsa di Milano, 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 2008, 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 negativamente alla performance a seguito dei noti eventi che hanno caratterizzato la pesante crisi finanziaria che ha colpito tutti i mercati azionari del mondo. Si precisa, tuttavia, che l'utilizzo di ETF azionari ha permesso di assumere un'esposizione ai singoli settori merceologici in linea con il

benchmark, senza correre rischi attivi su singoli settori molto penalizzati dall'attuale crisi (ad esempio i finanziari). Il comparto azionario, inoltre, è stato tendenzialmente sotto-pesato nell'arco dell'intero anno (salvo una breve fase nel secondo trimestre), con un progressivo aumento del sotto-peso negli ultimi mesi del 2008. Il sotto-peso appena descritto è stato principalmente concentrato sui mercati azionari dell'area Euro e ciò ha contribuito positivamente alla performance, perché in media le Borse dell'area Euro hanno perso di più di Stati Uniti e Regno Unito (in valuta locale).

- Relativamente agli investimenti denominati in valute diverse dall'Euro, si segnala che l'apprezzamento dell'Euro nei confronti delle principali valute estere ha contribuito negativamente alla performance complessiva del Fondo nel corso dei primi sette mesi del 2008. Negli ultimi cinque mesi dell'anno, invece, il deprezzamento dell'Euro verso tutte le principali valute estere (in particolare, Dollaro USA e Yen) ha contribuito positivamente alla performance delle attività finanziarie estere contro-valutate in Euro. Non sono mai state attuate coperture del rischio di cambio.
- La durata media finanziaria del comparto obbligazionario Euro è stata generalmente mantenuta lievemente inferiore alla durata media finanziaria del benchmark nel corso della prima metà del 2008, per essere poi stata sostanzialmente allineata al benchmark nella seconda parte dell'anno. 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 precisa che in portafoglio non erano presenti e non sono presenti né prodotti esposti ai cosiddetti sub-prime, né titoli emessi da Lehman Brothers, né strumenti finanziari riconducibili alle società di gestione di Bernard L. Madoff.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2008.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	30,91%
di cui Emittenti Governativi:	27,79%
di cui Emittenti Sopranazionali:	3,12%
- Titoli <i>Corporate</i> (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	7,17%
- OICR:	61,92%
TOTALE	100,00%
<i>Strumenti finanziari di emittenti dei "Paesi Emergenti"</i>	<i>2,11%</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 "Linea Dinamica".

Tav. 2 Investimento per area geografica

- Titoli di Debito:	50,07%
Paesi dell'Area Euro:	46,44%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	0,51%
Altri Paesi dell'OCSE:	3,12%
Altro:	0,00%
- Titoli di Capitale:	49,93%
Paesi dell'Area Euro:	34,37%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	2,11%
Altri Paesi dell'OCSE:	12,13%
Altro:	1,32%

Tav. 3 Altre informazioni rilevanti

Duration media	6 anni
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio)	3,39%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	0,85%

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.

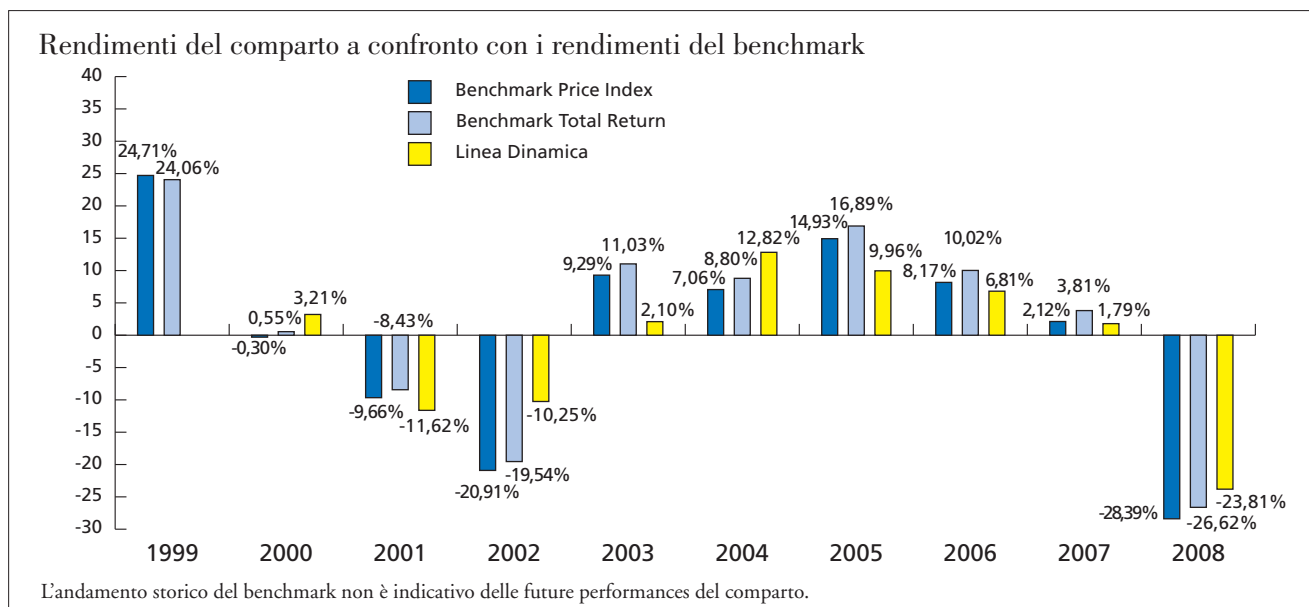
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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: 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
Linea Dinamica	-6,09%	0,55%	n.d.
Benchmark Price Index	-7,52%	-0,54%	-0,56%
Benchmark Total Return	-5,72%	1,28%	0,84%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Linea Dinamica	8,91%	8,07%	n.d.
Benchmark Price Index	10,20%	9,05%	10,11%
Benchmark Total Return	10,27%	9,07%	10,13%

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

	2008	2007	2006
Oneri di gestione finanziaria	1,38%	1,41%	1,41%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	1,38%	1,41%	1,41%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	1,38%	1,41%	1,41%
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,10%	0,06%	0,04%
TOTALE GENERALE	1,48%	1,47%	1,45%

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.