

ZED OMNIFUND – fondo pensione aperto

INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

(Dati aggiornati al 31.12.2007)

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 31.12.2007 (in euro):

3.186.214

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell'esercizio 2007 per il comparto “Azionaria” può essere schematizzata nel modo seguente.

- Sono state selezionate le seguenti tipologie di strumenti finanziari: titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro ed aventi cedola variabile (CCT), ETF armonizzati negoziati prevalentemente sulla Borsa di Milano appartenenti a molteplici categorie azionarie (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 2007 vanno tenute presenti le seguenti considerazioni.

- Il Fondo 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 (sia area Euro, sia internazionale) ha contribuito positivamente alla performance soltanto nei primi mesi dell'anno, cioè prima dello scoppio della crisi finanziaria innescata dalle note vicende che hanno riguardato i mutui americani di tipo *sub-prime*.

- Come già segnalato per le altre linee, l'apprezzamento dell'Euro nei confronti delle principali valute estere ha contribuito negativamente alla performance complessiva.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2007.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	9,24%
di cui Emittenti Governativi:	9,24%
di cui Emittenti Sopranazionali:	0,00%
- Titoli Corporate (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	0,00%
- OICR :	90,76%
TOTALE	100,00%
<i>Strumenti finanziari di emittenti dei "Paesi Emergenti"</i>	4,76%

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:	9,24%
Paesi dell'Area Euro:	9,24%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	0,00%
Altri Paesi dell'OCSE:	0,00%
Altro:	0,00%
- Titoli di Capitale:	90,76%
Paesi dell'Area Euro:	60,32%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	3,81%
Altri Paesi dell'OCSE:	21,06%
Altro:	5,57%

Tav. 3 Altre informazioni rilevanti

Duration media:	3 mesi
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio):	0%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	0,5 - 3

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.

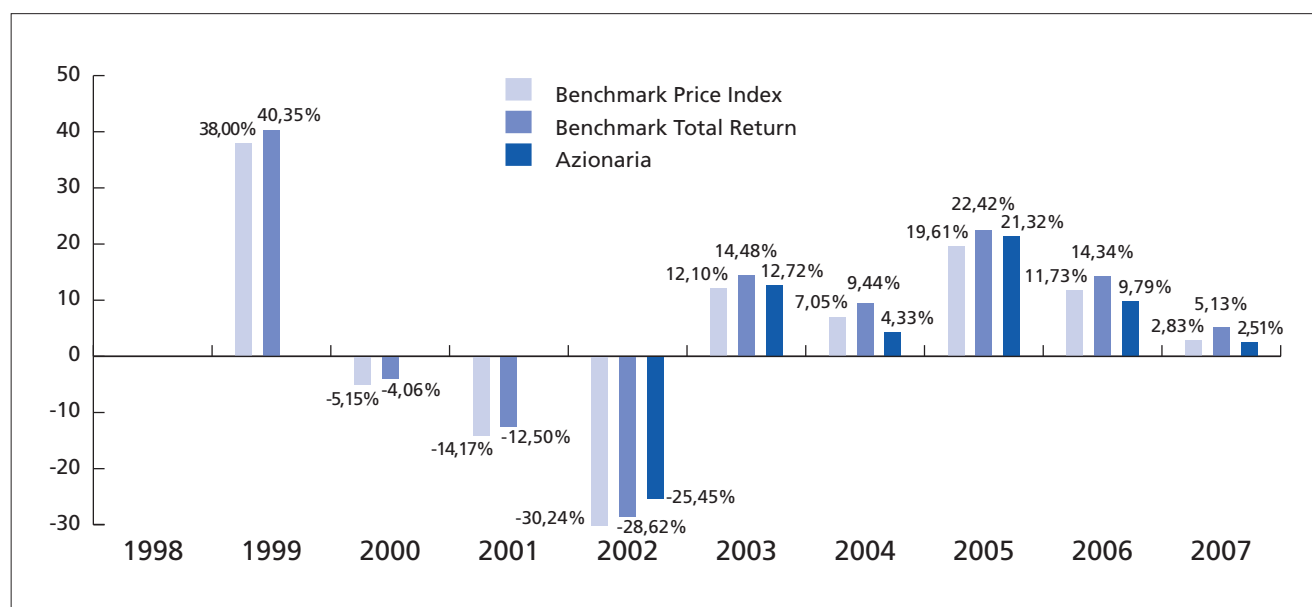
Relazione con il benchmark: il fondo nella scelta degli investimenti non si propone di replicare la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni. In particolare, la Società, nella gestione del Fondo, può discostarsi parzialmente dalla composizione dei benchmarks 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 9 anni
Azionaria	10,94%	9,93%	n.d.
Benchmark Price Index	11,18%	10,52%	2,89%
Benchmark Total Return	13,74%	13,01%	4,99%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 9 anni
Azionaria	8,98%	9,07%	n.d.
Benchmark Price Index	8,84%	10,02%	14,76%
Benchmark Total Return	8,70%	9,97%	14,80%

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

	2007	2006	2005
Oneri di gestione finanziaria	2,23%	2,23%	2,23%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	2,23%	2,23%	2,23%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	2,23%	2,23%	2,23%
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,27%	0,32%	0,49%
TOTALE GENERALE	2,50%	2,55%	2,72%

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 31.12.2007 (in euro):

20 gennaio 1999
 19.112.858

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell’esercizio 2007 per il comparto “Bilanciata 65” può essere schematizzata nel modo seguente.

- Sono state selezionate le seguenti tipologie di strumenti finanziari: titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro (in particolare, BTP) o in valute estere, titoli obbligazionari emessi da Stati appartenenti all’Unione europea diversi dall’Italia e denominati in Euro, titoli emessi da Enti sovranazionali denominati in Euro o in valute diverse dall’Euro.
- Per conseguire una migliore diversificazione, sono stati impiegati anche ETF armonizzati negoziati prevalentemente sulla Borsa di Milano appartenenti a molteplici categorie (titoli obbligazionari governativi area Euro, titoli obbligazionari governativi inflation-linked area Euro, titoli obbligazionari area Dollaro, 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 2007 vanno tenute presenti le seguenti considerazioni.

- Il Fondo 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 positivamente alla performance soltanto nei primi mesi dell’anno, cioè prima dello scoppio della crisi finanziaria innescata dalle note vicende che hanno riguardato i mutui americani di tipo *sub-prime*.
- La durata media finanziaria del comparto obbligazionario Euro non ha registrato prolungati e/o marcati scostamenti rispetto alla durata media finanziaria del benchmark. Gli eventuali scostamenti di duration assunti sono stati decisi al fine di attuare modifiche tattiche della durata media finanziaria del portafoglio per trarre opportunità derivanti dal movimento della curva dei tassi di interesse.
- Come già segnalato per le altre linee, l’apprezzamento dell’Euro nei confronti delle principali valute estere ha contribuito negativamente alla performance complessiva.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2007.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	25,56%
di cui Emittenti Governativi:	23,97%
di cui Emittenti Sopranazionali:	1,59%
- Titoli Corporate (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	0,00%
- OICR :	74,44%
TOTALE	100,00%
<i>Strumenti finanziari di emittenti dei “Paesi Emergenti”</i>	2,52%

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:	33,61%
Paesi dell'Area Euro:	29,38%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	0,63%
Altri Paesi dell'OCSE:	3,60%
Altro:	0,00%
- Titoli di Capitale:	66,39%
Paesi dell'Area Euro:	50,59%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	2,30%
Altri Paesi dell'OCSE:	12,07%
Altro:	1,43%

Tav. 3 Altre informazioni rilevanti

Duration media	5 anni
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio)	2,07%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	0,5 e 3

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.

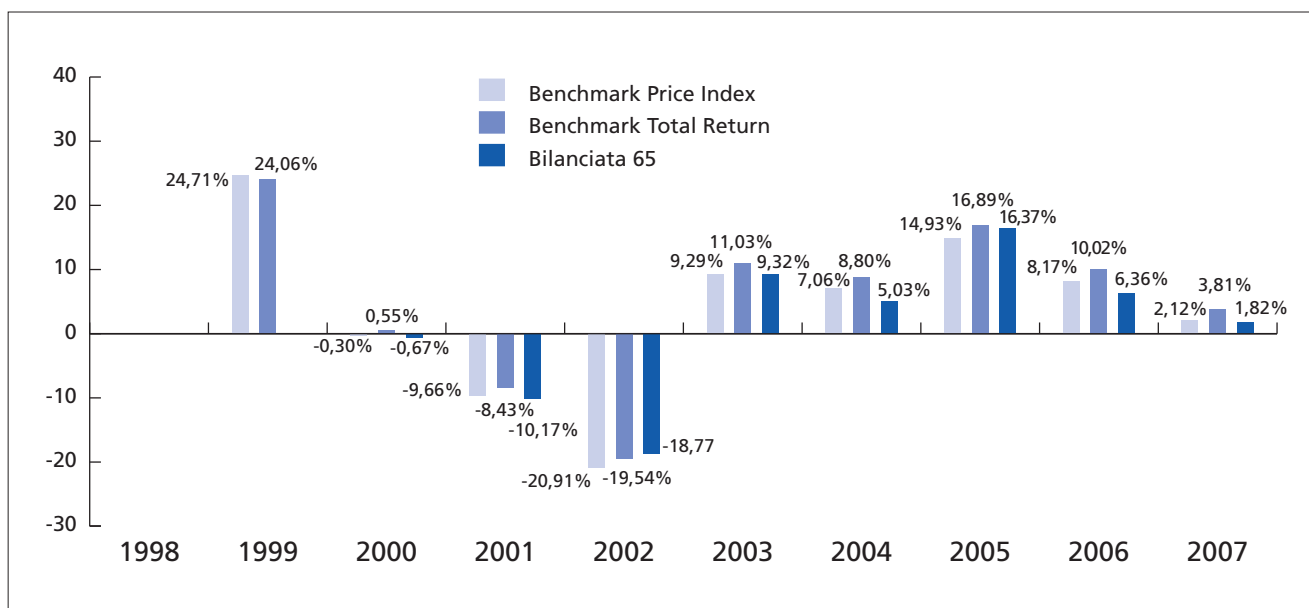
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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 9 anni
Bilanciata 65	8,01%	7,67%	n.d.
Benchmark Price Index	8,28%	8,23%	3,13%
Benchmark Total Return	10,11%	10,03%	4,47%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 9 anni
Bilanciata 65	6,67%	6,77%	n.d.
Benchmark Price Index	6,10%	7,06%	10,48%
Benchmark Total Return	6,00%	7,04%	10,54%

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

	2007	2006	2005
Oneri di gestione finanziaria	1,81%	1,81%	1,81%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	1,81%	1,81%	1,81%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	1,81%	1,81%	1,81%
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,11%	0,26%	0,41%
TOTALE GENERALE	1,92%	2,07%	2,22%

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:
 Patrimonio netto al 31.12.2007 (in euro):

20 gennaio 1999
 8.568.294

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell'esercizio 2007 per il comparto “Bilanciata 30” può essere schematizzata nel modo seguente.

- Sono state selezionate le seguenti tipologie di strumenti finanziari: titoli di natura monetaria (BOT), titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro (in particolare, BTP) o in valute estere, titoli obbligazionari emessi da Stati appartenenti all'Unione europea diversi dall'Italia e denominati in Euro, titoli emessi da Enti sovranazionali denominati in Euro o in valute diverse dall'Euro.
- Per conseguire una migliore diversificazione, sono stati impiegati anche ETF armonizzati negoziati prevalentemente sulla Borsa di Milano appartenenti a molteplici categorie (titoli obbligazionari governativi area Euro, titoli obbligazionari governativi inflation-linked area Euro, titoli obbligazionari area Dollaro, 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 2007 vanno tenute presenti le seguenti considerazioni.

- Il Fondo 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 positivamente alla performance soltanto nei primi mesi dell'anno, cioè prima dello scoppio della crisi finanziaria innescata dalle note vicende che hanno riguardato i mutui americani di tipo *sub-prime*.
- La durata media finanziaria del comparto obbligazionario Euro non ha registrato prolungati e/o marcati scostamenti rispetto alla durata media finanziaria del benchmark. Gli eventuali scostamenti di duration assunti

sono stati decisi al fine di attuare modifiche tattiche della durata media finanziaria del portafoglio per trarre opportunità derivanti dal movimento della curva dei tassi di interesse.

- Come già segnalato per le altre linee, l'apprezzamento dell'Euro nei confronti delle principali valute estere ha contribuito negativamente alla performance complessiva.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2007.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	47,72%
di cui Emittenti Governativi:	44,07%
di cui Emittenti Sopranazionali:	3,65%
- Titoli Corporate (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	0,00%
- OICR :	52,28%
TOTALE	100,00%
<i>Strumenti finanziari di emittenti dei "Paesi Emergenti"</i>	<i>1,57%</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:	68,59%
Paesi dell'Area Euro:	56,03%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	1,59%
Altri Paesi dell'OCSE:	10,97%
Altro:	0,00%
- Titoli di Capitale:	31,41%
Paesi dell'Area Euro:	21,00%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	1,09%
Altri Paesi dell'OCSE:	8,43%
Altro:	0,89%

Tav. 3 Altre informazioni rilevanti

Duration media	5 anni
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio)	4,92%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	0,5 - 3

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.

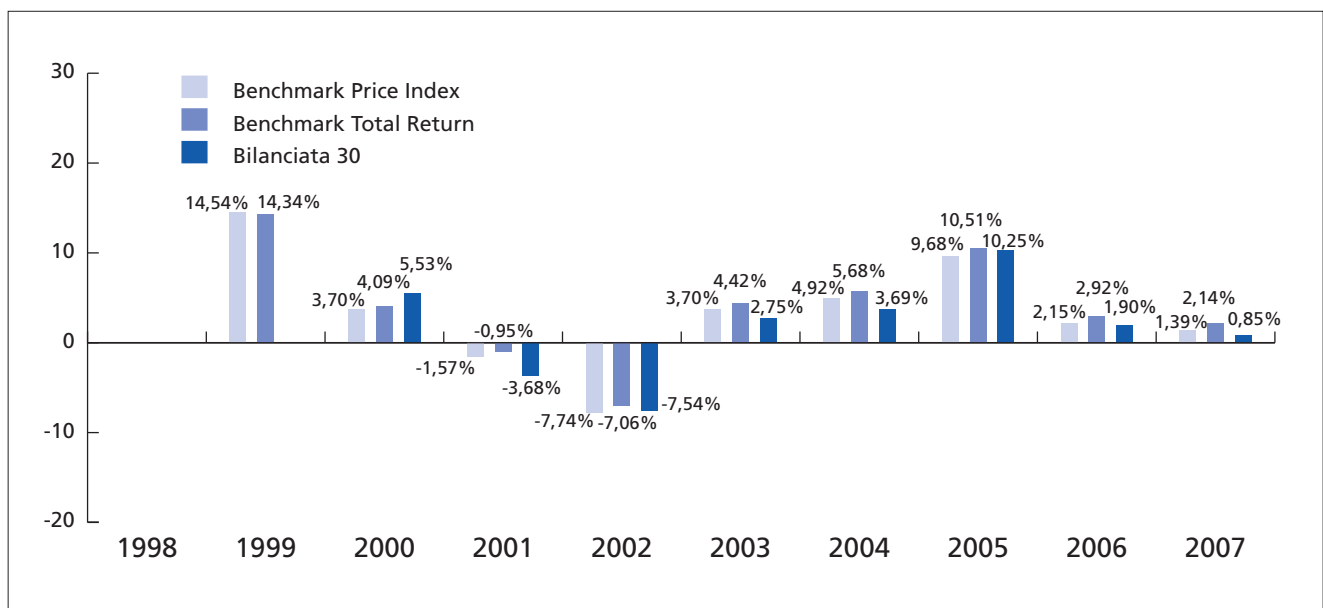
Relazione con il benchmark: il fondo nella scelta degli investimenti non si propone di replicare la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni. In particolare, la Società, nella gestione del Fondo, può discostarsi parzialmente dalla composizione dei benchmarks 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 9 anni
Bilanciata 30	4,25%	3,84%	n.d.
Benchmark Price Index	4,34%	4,33%	3,25%
Benchmark Total Return	5,12%	5,09%	3,85%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 9 anni
Bilanciata 30	3,82%	3,62%	n.d.
Benchmark Price Index	3,33%	3,54%	5,94%
Benchmark Total Return	3,30%	3,49%	5,07%

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

	2007	2006	2005
Oneri di gestione finanziaria	1,38%	1,38%	1,38%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	1,38%	1,38%	1,38%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	1,38%	1,38%	1,38%
Oneri direttamente a carico dei aderenti	0,16%	0,22%	0,40%
TOTALE GENERALE	1,54%	1,60%	1,78%

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:
Patrimonio netto al 31.12.2007 (in euro):

20 gennaio 1999
3.159.676

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell'esercizio 2007 per il comparto “Obbligazionaria” può essere schematizzata nel modo seguente.

- Gli investimenti sono stati impostati verso titoli di natura monetaria (BOT) e titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro (BTP e CCT) ed in valute diverse dall'Euro e verso titoli obbligazionari emessi da Enti sovranazionali denominati in Euro o in valute diverse dall'Euro.
- In aggiunta ai singoli titoli, per maggiore diversificazione ed in coerenza con quanto previsto dal Prospetto Informativo, sono stati impiegati anche ETF aventi come sottostanti titoli governativi area Euro, titoli governativi inflation-linked area Euro, titoli obbligazionari area Dollaro, titoli obbligazionari area Sterlina.

Nel valutare le performances ottenute nel corso del 2007 vanno tenute presenti le seguenti considerazioni.

- Il Fondo ha una massa patrimoniale gestita ancora limitata che non permette alla gestione finanziaria di costruire portafogli pienamente efficienti, soprattutto con riferimento al sotto-comparto obbligazionario estero, che richiederebbe masse decisamente maggiori per poter attuare una migliore diversificazione per scadenze e per valute di riferimento.
- Relativamente al comparto obbligazionario estero, si segnala che l'apprezzamento dell'Euro nei confronti delle principali valute estere ha contribuito negativamente alla performance complessiva della linea.
- La durata media finanziaria del comparto obbligazionario Euro è stata generalmente mantenuta lievemente inferiore alla durata media finanziaria del benchmark. Gli scostamenti di duration comunque assunti sono stati decisi al fine di attuare modifiche tattiche della durata media finanziaria del portafoglio per trarre opportunità derivanti dal movimento della curva dei tassi di interesse.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2007.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	69,74%
di cui Emittenti Governativi:	67,25%
di cui Emittenti Sopranazionali:	2,49%
- Titoli Corporate (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	0,00%
- OICR:	30,26%
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:	81,90%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	2,18%
Altri Paesi dell'OCSE:	15,92%
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	4 anni
Esposizione valutaria (in percentuale del patrimonio)	6,60%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	0,5 - 3

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.

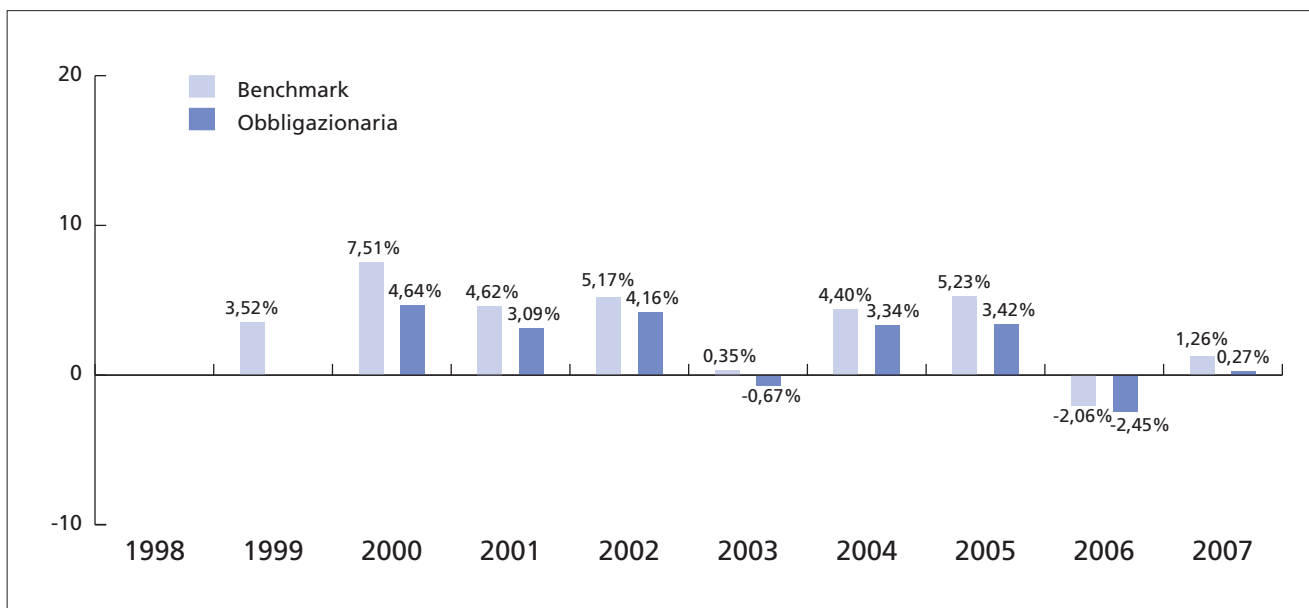
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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 9 anni
Obbligazionaria	0,38%	0,76%	n.d.
Benchmark	1,43%	1,80%	3,30%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 9 anni
Obbligazionaria	2,50%	2,37%	n.d.
Benchmark	3,20%	2,96%	3,01%

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

	2007	2006	2005
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	0,20%	0,17%	0,21%
TOTALE GENERALE	1,10%	1,07%	1,11%

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 31.12.2007 (in euro):

2.349.657

Informazioni sulla gestione delle risorse

La politica degli investimenti attuata nel corso dell'esercizio 2007 per il comparto “Garantita” può essere schematizzata nel modo seguente.

- E' generalmente prevalso l'acquisto di titoli obbligazionari emessi dallo Stato italiano denominati in Euro, a cedola variabile (CCT) e a cedola fissa (BTP).
- In aggiunta a singoli titoli di Stato italiani, per maggiore diversificazione ed in coerenza con quanto previsto dal Prospetto Informativo, sono stati effettuati investimenti in titoli obbligazionari in Euro emessi da emittenti sovranazionali (quali ad esempio la BEI) e stati impiegati alcuni ETF obbligazionari area Euro quotati sulla Borsa di Milano, aventi come sottostanti i titoli governativi ed i titoli governativi inflation-linked area Euro.
- È stata, inoltre, mantenuta una piccola esposizione verso i mercati azionari Europei, dapprima tramite l'acquisto di ETF quotati sulla Borsa di Milano e successivamente tramite l'acquisto di un comparto di OICR di terzi gestito secondo tecniche di *portfolio insurance*.

Nel valutare le performances ottenute nel corso del 2007 vanno tenute presenti le seguenti considerazioni.

- La durata media finanziaria del portafoglio si è attestata a fine anno intorno ai 2 anni, valore inferiore rispetto alla durata media finanziaria del benchmark. Nel corso dell'anno non sono mancati, tuttavia, alcuni scostamenti rispetto al valore segnalato, al fine di attuare modifiche tattiche della durata media finanziaria del portafoglio per trarre opportunità derivanti dal movimento della curva dei tassi di interesse.
- Si segnala che nel primo semestre dell'anno i rendimenti dei titoli governativi hanno generalmente subito un movimento al rialzo (sospinti dall'ottimismo sulla crescita economica e dalle manovre restrittive di politica monetaria attuate dalla Banca centrale europea), mentre nella seconda parte dell'anno gli stessi rendimenti hanno mostrato un movimento al ribasso, in risposta alla già citata crisi dei mutui sub-prime.
- La piccola esposizione al mercato azionario ha contribuito positivamente alla performance soltanto nei primi mesi dell'anno, cioè prima dello scoppio della crisi finanziaria innescata dalle note vicende che hanno riguardato i mutui americani di tipo *sub-prime*.

Le politiche di investimento e la gestione dei rischi

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla data del 31 dicembre 2007.

Tav. 1. Investimento per tipologia di strumento finanziario

- Titoli di Stato (con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	70,78%
di cui Emittenti Governativi:	70,78%
di cui Emittenti Sopranazionali:	0,00%
- Titoli <i>Corporate</i> (ad alta capitalizzazione con rating non inferiore ad <i>investment grade</i>):	0,00%
- OICR:	29,22%
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:	98,07%
Paesi dell'Area Euro:	89,14%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	0,21%
Altri Paesi dell'OCSE:	8,72%
Altro:	0,00%
- Titoli di Capitale:	1,93%
Paesi dell'Area Euro:	1,69%
Altri Paesi dell'Unione Europea:	0,24%
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%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	0,5 e 1,5

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.

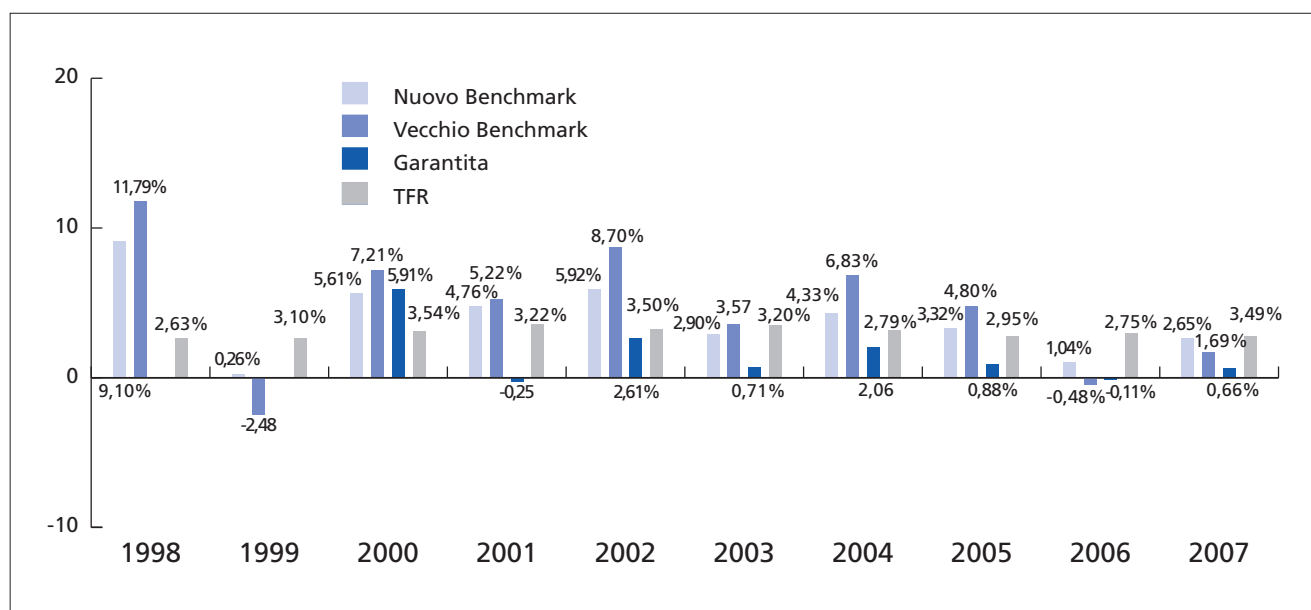
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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	0,48%	0,84%	n.d.
Banchmark vecchio	1,98%	3,25%	4,85%
Benchmark nuovo	2,33%	2,84%	4,18%
TFR	3,06%	3,03%	3,07%

Tav. 6 Volatilità storica

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni	Ultimi 10 anni
Garantita	1,26%	1,14%	n.d.
Banchmark vecchio	2,94%	3,07%	3,22%
Benchmark nuovo	1,49%	1,56%	1,69%

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

	2007	2006	2005
Oneri di gestione finanziaria	1,80%	1,80%	1,80%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	1,80%	1,80%	1,80%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE PARZIALE	1,80%	1,80%	1,80%
Oneri direttamente a carico dei aderenti	0,32%	0,28%	0,46%
TOTALE GENERALE	2,12%	2,08%	2,26%

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.

