

**CRESCITA**

Data di avvio dell'operatività del comparto: **01.05.2005**

Patrimonio netto al 31.12.2011 (in euro): **297.811.483**

Soggetti gestori:

*Pioneer Investment Management Sgr S.p.A*

*Allianz SpA (Gestore delegato: Allianz Global Investors Advisory)*

*Russell Implementation Services Limited*

***Le politiche di investimento e la gestione dei rischi***

il patrimonio del comparto viene investito in strumenti finanziari di natura azionaria (allocazione neutrale pari a 38%), in materie prime (allocazione neutrale pari a 2%) ed in strumenti finanziari di natura obbligazionaria per la restante parte.

L'investimento in materie prime rientra nella più ampia classe degli investimenti in beni reali (Materie prime, Immobiliare, Private Equities) che il fondo potrà in essere previa verifica e confronto con l'Autorità di Vigilanza.

In attesa delle verifiche la percentuale investita in materie prime è allocata nella componente azionaria (allocazione neutrale pari a 40%).

L'investimento in Immobiliare (allocazione neutrale pari al 4% del patrimonio di comparto) e Private Equities (allocazione neutrale pari al 4% del patrimonio di comparto) avverrà tramite apposito bando pubblico.

Il 26,5% circa del patrimonio del comparto sarà gestito mediante tecniche di gestione attive rispetto al parametro di riferimento e per la restante parte tramite tecniche passive. Nelle gestioni passive è consentita una variazione massima è consentita una variazione massima di ogni singola asset class rispetto al benchmark nel limite del 5%.

Gli investimenti denominati in divise diverse dall'euro verranno coperti dal rischio di cambio per almeno in 90% del controvalore.

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo.

Tenuto conto che il FONDO opera in modo che le proprie disponibilità siano gestite in maniera sana e prudente, avendo riguardo agli obiettivi di massimizzazione del rendimento relativo/assoluto rispetto al parametro di riferimento scelto (benchmark), e nel rispetto dei limiti di rischio stabiliti dal FONDO, complessivamente l'investimento si pone l'obiettivo di realizzare una crescita del capitale investito in un orizzonte temporale di lungo periodo a fronte di un profilo di rischio medio/alto.

La gestione attiva con protezione di capitale si pone l'obiettivo di generare un rendimento assoluto positivo, decorrelato dall'andamento dei mercati finanziari, mantenendo l'obiettivo prioritario probabilistico di protezione del 90% del capitale investito in ciascun anno di convenzione e del 95% del capitale investito nell'intero periodo di validità della Convenzione. L'intera gestione è soggetta

ad una misura di rischio pari ad un valore massimo di tracking error volatility dell'8 % su base annua.

Per la gestione passiva, il modello di gestione è di tipo passivo rispetto all'allocazione definita dall'indice di riferimento, può essere eventualmente attivo nella selezione dei titoli; la gestione persegue un livello di diversificazione assimilabile a quello del Benchmark. La gestione si pone l'obiettivo di conseguire rendimenti mensili prossimi a quelli del parametro di riferimento tali da minimizzare la tracking error volatility.

La gestione passiva è soggetta ad una misura di rischio pari ad un valore massimo di tracking error volatility del 4% su base annua.

Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. I gestori effettuano il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico loro conferito.

Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nei mandati.

In particolare oltre ai limiti qualitativi previsti dalla normativa la gestione del comparto è ulteriormente vincolata a:

- rating minimo per investimenti obbligazionari "investment grade" per almeno una delle principali agenzie di rating a valere il meno elevato
- rating controparte almeno pari ad A- (S&P / Fitch) ovvero inferiore ad A3 (Moody's) per le operazioni over the counter (quali pronti contro termine, interest rate swap, operazioni di copertura del rischio di cambio, ecc.)

Nel caso in cui il gestore utilizzi OICR per la gestione, COMETA verifica la compatibilità tra le linee di indirizzo ed i limiti di investimento indicate in convenzione e quelle dei programmi degli OICR che il gestore intende acquistare.

L'uso di strumenti derivati è consentito ai fini di copertura e di assunzioni di posizioni lunghe sul mercato di riferimento, fermo restando la leva finanziaria pari all'unità.

**Benchmark di comparto al 31/12/2011:**

21,50% JPM Global GBI EMU IG in Euro  
16,00% JPM Global GBI ex-EMU hedged  
5,50% BarCap Inflation Linked GBI Euro  
8,50% BarCap Pan European Aggregate Credit hedged eur  
8,50% BarCap US Credit EUR hedged  
5,00% FTSE Italia RAFI Gross TR in Euro  
16,00% MSCI Europe TR Gross local currency  
19,00% MSCI World ex-Europe TR Gross local currency

**Tav. 1 Investimenti per tipologia di strumento finanziario**

|                        |                         |                |                    |               |
|------------------------|-------------------------|----------------|--------------------|---------------|
| <b>Obbligazionario</b> |                         | <b>64,84 %</b> | <b>Azionario</b>   | <b>32,27%</b> |
| Titoli di Stato        | Titoli <i>corporate</i> |                | Titoli di capitale |               |
| 47,09%                 | 17,74%                  |                | 32,27%             |               |

**Tav. 2 Investimenti per Area Geografica**

|                           |                |        |
|---------------------------|----------------|--------|
| <b>titoli di debito</b>   | 193.087.647,69 | 64,84% |
| italia                    | 27.154.055,97  | 9,12%  |
| area euro                 | 100.298.637,05 | 33,68% |
| altri paesi UE            | 14.962.844,04  | 5,02%  |
| stati uniti               | 34.730.033,85  | 11,66% |
| giappone                  | 9.186.437,68   | 3,08%  |
| altri paesi OCSE          | 4.450.480,23   | 1,49%  |
| paesi no ocse             | 2.305.158,86   | 0,77%  |
| <b>titoli di capitale</b> | 96.109.847,75  | 32,27% |
| italia                    | 5.053.080,15   | 1,70%  |
| area euro                 | 17.211.583,65  | 5,78%  |
| altri paesi UE            | 18.852.759,06  | 6,33%  |
| stati uniti               | 35.126.507,18  | 11,79% |
| giappone                  | 8.870.363,24   | 2,98%  |
| altri paesi OCSE          | 10.962.347,32  | 3,68%  |
| paesi no ocse             | 33.207,15      | 0,01%  |

**Tav. 3 Altre informazioni Rilevanti**

|  |         |
|--|---------|
| <b>LIQUIDITA' (1)</b>                                    | 6,95%   |
| <b>DURATION MEDIA</b>                                    | 4,16    |
| <b>ESPOSIZIONE VALUTARIA NO EURO</b>                     | 4,60%   |
| <b>DERIVATI PER COPERTURA RISCHIO CAMBIO</b>             | 43,11%  |
| <b>TASSO DI ROTAZIONE (TURNOVER) DEL PORTAFOGLIO (2)</b> | 121,73% |

(1) Il dato ricomprende la liquidità effettiva della gestione finanziaria e i titoli obbligazionari con durata residua inferiore ai 6 mesi

(2) Il Turnover di portafoglio, è calcolato come rapporto tra il valore minimo individuato tra quello degli acquisti e quello delle vendite di strumenti finanziari effettuati nell'anno e il patrimonio medio gestito (Circolare Covip 648 del 17/02/2012)

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto

Per una corretta analisi dei dati riportati si tenga presente che:

- I dati di rendimento delle gestioni 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 riportato al netto degli oneri fiscali vigenti, attualmente applicati ai rendimenti dei Fondi Pensione (11%)

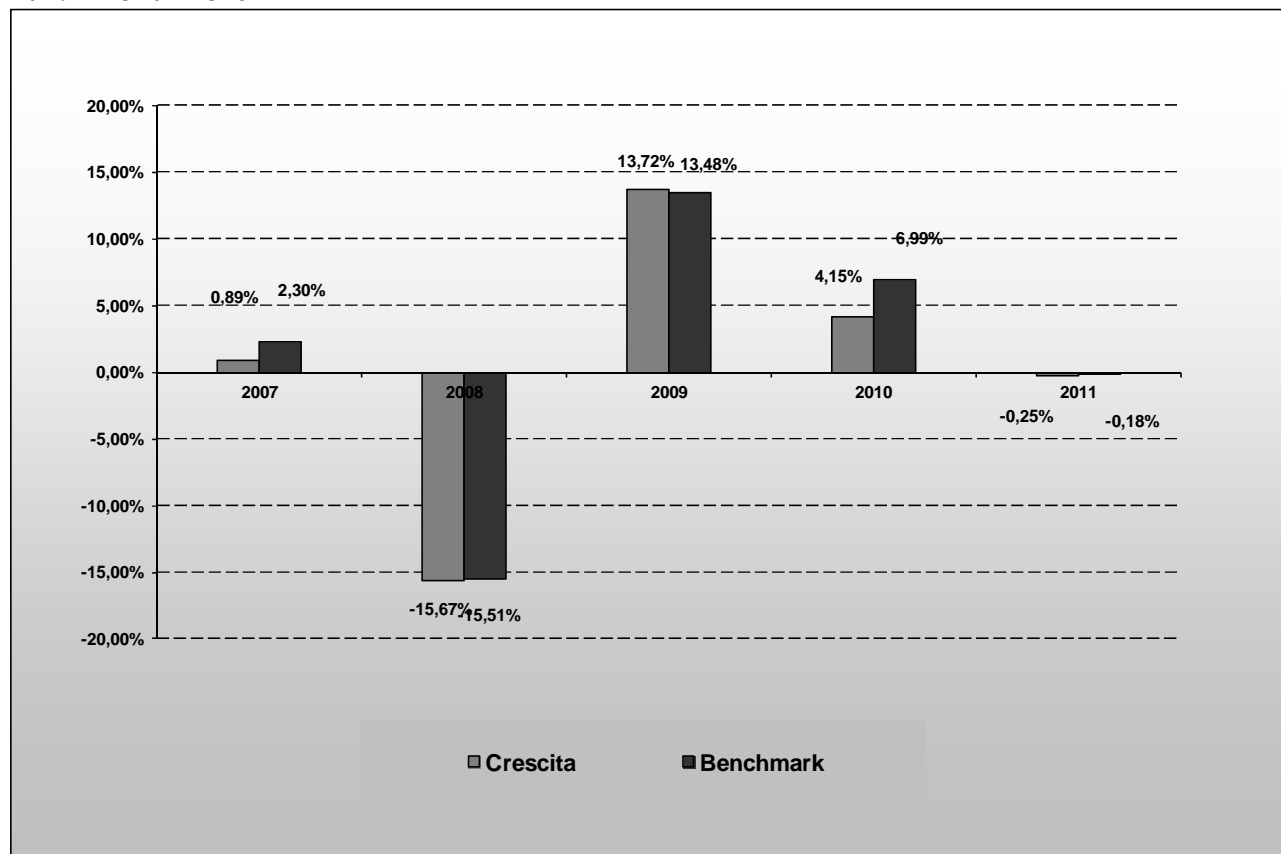
**Benchmark di comparto al 31/12/2011:**

21,50% JPM Global GBI IG in Euro  
16,00% JPM Global GBI ex-EMU hedged  
5,50% BarCap Inflation Linked GBI Euro  
8,50% BarCap Pan European Aggregate Credit hedged eur  
8,50% BarCap US Credit EUR hedged  
5,00% FTSE Italia RAFI Gross TR in Euro  
16,00% MSCI Europe TR Gross local currency  
19,00% MSCI World ex-Europe TR Gross local currency

Dal 30/04/2005 al 31/07/2010

20% Citigroup Emu Govt. Bond Index  
20% Citigroup N/Euro Govt. Bond WGBI Hedged  
15% Barclays Capital Global Agg. Corporate € Hedged  
20% MSCI Emu - net return  
25% MSCI Dev. Markets World Ex-Emu

#### Tav. 4 Rendimenti



*Il comparto ha iniziato l'attività di gestione in data 01.05.2005.*

#### Tav. 5 Rendimento medio annuo composto

| Periodo                | Comparto | Benchmark |
|------------------------|----------|-----------|
| 3 anni<br>(2009-2010)  | 5,71%    | 6,62%     |
| 5 anni<br>(2007-2010)  | 0,10%    | 0,93%     |
| 10 anni<br>(2002-2009) | ND       | ND        |

#### Tav. 6 volatilità storica

| Periodo                | Comparto | Benchmark |
|------------------------|----------|-----------|
| 3 anni<br>(2009-2010)  | 5,83%    | 6,48%     |
| 5 anni<br>(2007-2010)  | 6,56%    | 6,86%     |
| 10 anni<br>(2002-2009) | ND       | ND        |

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

|  |
|--|
| <b>Total Expenses Ratio (Ter): Costi e spese effettivi</b> |
|--|

|  | 2011           |              | 2010           |              | 2009           |              |
|--|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|  | Importi        | TER          | Importi        | TER          | Importi        | TER          |
| <b>Oneri di gestione finanziaria</b>                     |                |              |                |              |                |              |
| >di cui per commissioni di gestione finanziaria          | 251.053        | 0,08%        | 254.398        | 0,10%        | 214.223        | 0,10%        |
| >di cui per commissioni di incentivo                     | -              | -            | -              | -            | -              | -            |
| >di cui per compensi banca depositaria                   | 50.512         | 0,02%        | 46.694         | 0,02%        | 40.544         | 0,02%        |
| >di cui per commissioni bancarie di regolamento          | -              | -            | 1.172          | 0,00%        | 1.501          | 0,00%        |
| <b>Oneri di gestione amministrativa</b>                  |                |              |                |              |                |              |
| >di cui per spese generali ed amministrative             | 119.646        | 0,04%        | 111.121        | 0,04%        | 96.139         | 0,05%        |
| >di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi | 146.867        | 0,05%        | 138.356        | 0,05%        | 134.728        | 0,06%        |
| >di cui per altri oneri amm.vi                           | 3954           | 0,00%        | 893            | 0,00%        | 2301           | 0,00%        |
| <b>Totale</b>  | <b>572.032</b> | <b>0,19%</b> | <b>552.634</b> | <b>0,21%</b> | <b>489.436</b> | <b>0,23%</b> |

N.B.: Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo iscritto. Per il calcolo dell'indicatore vengono considerati tutti i costi della gestione finanziaria e amministrativa ad eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Gli oneri di gestione amministrativa (a differenza degli oneri di gestione finanziaria applicati sul patrimonio del comparto), sono applicati al numero dei partecipanti al comparto e finanziati attraverso la quota associativa (16€ annui per singolo aderente indipendentemente dal comparto scelto).

**Dalle risultanze di bilancio non si sono riscontrate differenze significative tra gli oneri complessivamente posti a carico degli iscritti e le spese effettivamente sostenute nell'anno.**