

R E P O R T

Analisi e valutazione di mercati, prodotti e servizi finanziari

CHE COSA C'È DENTRO LE VOSTRE POLIZZE VITA

Analisi di 17 gestioni separate vita per scoprire dove viene investito il denaro raccolto tra gli assicurati. Si tratta di prodotti tra i più diffusi sul mercato. Investire ha guardato dentro i portafogli, dei quali viene pubblicata la composizione con le quote destinate a ciascun tipo di investimento. Da pagina 108 i rendimenti di tutte le polizze classiche del mercato italiano

■ FONDO SAN GIORGIO (ALLEANZA ASSICURAZIONI)

Operativa da oltre 20 anni, è una delle gestioni separate vita con il più rilevante patrimonio in gestione (oltre 14,3 miliardi di euro all'attivo). La sua ripartizione del portafoglio spazia nelle più svariate categorie d'investimento dai Btp ai Cct, dalle obbligazioni quotate in euro e quelle non quotate, dai fondi comuni d'investimento (OICR) ai titoli azionari fino agli strumenti derivati. Una gestione che nel 2005, come già nel 2004, ha offerto un rendimento minimo netto del 3,35% inferiore alla media dei concorrenti (3,60%); in lieve ritardo pure sulla distanza dei 5 anni, con un rendimento del 20,23% contro il 20,49% di mercato mentre negli ultimi 10 anni mantiene un vantaggio sulla concorrenza: +69,72% rispetto al 68,73% delle altre gestioni.

■ CREDITRAS GEST (CREDITRAS VITA)

Attiva dal 1997, è una gestione assicurativa vita decisamente classica visti i contenuti. L'analisi del portafoglio evidenzia infatti una quasi totalità di titoli di Stato e una manciata di obbligazioni e di liquidità. Un'asset allocation che non ha permesso di registrare nel 2005 un rendimento netto superiore alla media di mercato fermandosi infatti al 3,37% contro il 3,60% dei concorrenti; stesso discorso sui 5 anni: 19,61% la media di questa gestione contro il 20,49% del mercato. ■

FONDO SAN GIORGIO

ALLEANZA ASSICURAZIONI

CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
BTP	31,81
CCT	1,76
ALTRI TITOLI DI STATO IN EURO	29,38
OBBLIGAZIONI QUOTATE IN EURO	7,65
OBBLIGAZIONI NON QUOTATE IN EURO	0,10
AZIONI QUOTATE IN EURO	9,67
AZIONI NON QUOTATE IN EURO	0,91
AZIONI QUOTATE IN VALUTA	0,09
QUOTE DI OICR	15,16
ALTRI STRUMENTI	0,18
PRONTI CONTRO TERMINE	2,28
CREDITI D'IMPOSTA	1,01
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 30.4.2006 (MIL.EURO)	14.357,0

CREDITRAS GEST

CREDITRAS VITA

CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
TITOLI DI STATO	96,86
OBBLIGAZIONI	0,89
OBBLIGAZIONI STRUTTURATE	0,08
LIQUIDITÀ	0,58
ALTRE ATTIVITÀ	1,59
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 30.4.2006 (MIL.EURO)	1.216,0

Da sapere

■ Gestioni separate

Sono i fondi creati dalle compagnie di assicurazione per la gestione delle assicurazioni rivalutabili sulla vita. Sono separati, distinti da tutte le altre attività della compagnia e in essi confluiscono i premi raccolti fra tutti i sottoscrittori. Vengono investiti in attività finanziarie con l'obiettivo di realizzare un rendimento grazie al quale il capitale che sarà pagato ai beneficiari dei contratti si rivaluta nel tempo.

■ Assicurazioni sulla vita

Per assicurazioni sulla vita si intendono tutte le polizze basate su un impegno dell'assicuratore che scatta al verificarsi di un avvenimento che riguarda la vita dell'assicurato, per esempio alla sua sopravvivenza o meno a una certa data. Si hanno così polizze per il caso vita, per il caso morte, e polizze miste in cui le due prestazioni sono unite in uno stesso contratto.

■ BPM GEST (BIPIEMME VITA)

Si tratta di una gestione operativa dal 1994 e che ha visto il patrimonio contrarsi dai circa 180 milioni di euro di un anno fa agli attuali 153,7 milioni attuali. Nel portafoglio prevalgono nettamente i titoli di Stato in euro (81%), a cui vengono affiancate obbligazioni in euro (11%): quote residue per i titoli azionari (5%) e fondi comuni d'investimento (2%). Il rendimento 2005, pari al 2,49% netto minimo retrocesso, è inferiore alla media di mercato, così come peraltro lo sono quella a 5 anni (16,83% di Bpm gest contro il 20,49% dei concorrenti) e il rendimento a 10 anni (60,65% della gestione di Bipiemme vita rispetto al 68,73% medio di mercato).

■ E.P.U. (LLOYD ADRIATICO).

E' una delle gestioni separate vita con più anni di attività (ha oltre 20 anni di vita). Il suo portafoglio, tuttavia, appare molto semplice nella sua ripartizione che vede prevalere i titoli di Stato (61%), sulle obbligazioni (36%) e con una quota residuale in azioni (2,5%). Un'asset allocation che ha permesso di eguagliare nel 2005, con il 3,6%, il rendimento medio di mercato ma di non riuscire a recuperare il gap sulle distanze più lunghe: sui cinque anni, Epu ha reso il 20,08% contro il 20,49% della media di mercato mentre nel decennio la sua performance complessiva si è attestata al 67,69% rispetto al 68,73% della concorrenza.

■ RI.ALTO (LA VENEZIA ASSICURAZIONI).

Partita nel 1987, è una polizze classica con un'ampia diversificazione del portafoglio nonostante una evidente preferenza verso il reddito fisso. Infatti, il 23,84% del fondo è investito in Btp, il 40% in altri titoli di Stato in euro e un altro 18% in obbligazioni in euro; ma figurano pure un 9% di azioni in euro, un 1% in azioni estere e un 6% di fondi comuni d'investimento. Un mix che le ha permesso di superare la concorrenza sulla distanza dei 5 anni (+22,74% contro il +20,49%) e sui 10 anni (+74,96% contro il +68,73%) ma non nel 2005: +3,49% per Ri.Alto rispetto al 3,6% del mercato. ■

BPM GEST

BIPIEMME VITA

CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
TITOLI DI STATO IN EURO	81,84
OBBLIGAZIONI QUOTATE IN EURO	11,05
AZIONI QUOTATE IN EURO	4,95
QUOTE DI OICR	2,16
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 30.4.2006 (MIL.EURO)	153,7

E.P.U.

LLOYD ADRIATICO

CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
TITOLI DI STATO	60,78
TITOLI OBBLIGAZIONARI	36,39
TITOLI AZIONARI	2,54
LIQUIDITÀ	0,29
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 31.3.2006 (MIL.EURO)	1.597,4

RI.ALTO

LA VENEZIA ASSICURAZIONI

CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
BTP	23,84
ALTRI TITOLI DI STATO IN EURO	40,00
OBBLIGAZIONI QUOTATE IN EURO	18,39
OBBLIGAZIONI QUOTATE IN VALUTA	1,08
OBBLIGAZIONI NON QUOTATE IN EURO	0,28
AZIONI QUOTATE IN EURO	8,78
AZIONI QUOTATE IN VALUTA	0,64
QUOTE DI FONDI COMUNI (OICR)	5,91
STRUMENTI DERIVATI	0,05
CREDITI D'IMPOSTA	0,95
CREDITI VERSO RIASSICURATORI	0,08
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 30.4.2006 (MIL.EURO)	3.238,7

Da sapere

■ **Caricamenti**

Sono una sorta di commissione di ingresso nelle polizze vita. Rappresentano infatti quella parte del premio pagato dal contraente che viene destinata a coprire le spese commerciali e amministrative della compagnia: la somma che viene effettivamente investita, dunque, va calcolata al netto dei caricamenti.

■ **Nota informativa**

È il documento che deve essere consegnato al contraente prima della conclusione di un contratto di assicurazione sulla vita. La forma in cui dev'essere redatta è stabilita dall'Isvap, l'Istituto di vigilanza sulle imprese di assicurazione. Deve contenere informazioni sulla compagnia e sul contratto, comprese quelle relative agli eventuali rischi.

■ **FONDO OPEN (GAN ITALIA VITA)**

Attiva dal 1992, questa gestione separata vita si è subito collocata ai vertici delle classifiche annuali di rendimento. Nonostante i rallentamenti accusati nel 2004 e nel 2005, comunque superiori entrambi alla media di mercato, il suo rendimento a 5 anni (24,73% contro il 20,49% della concorrenza) e, soprattutto, quello a 10 anni (+103,96% contro il 68,73% del mercato) sono ampiamente superiori alla concorrenza. Merito anche delle scelte di portafoglio e di una asset allocation che privilegia non soltanto i titoli di Stato (btp e cct) ma pure una buona percentuale di azioni e, soprattutto, di fondi comuni d'investimento.

■ **PO VITA (PO VITA)**

Negli ultimi tre anni, 2005, 2004 e 2003, il suo rendimento netto minimo retrocesso è stato rispettivamente del 3,22%, 3,20% e 3,22% contro la media di mercato del 3,60%, 3,51% e 3,60%. Negli ultimi cinque anni la performance complessiva è stata del 18,45% contro il 20,49% del mercato e del 57,88% nei 10 anni (contro il 68,73 dei concorrenti). Risultati derivanti da un uso prevalente dei titoli di Stato (74%) e delle obbligazioni in euro (11%) e di un ricorso troppo timido verso i fondi (5%) e le azioni (2%).

■ **VITAVIS (ZURICH INVESTMENTS LIFE)**

Questa gestione separata è attiva dal 1984. Negli ultimi anni, un po' per la forte crescita del patrimonio, che ha superato 1,5 miliardi di euro a fine giugno 2006, e un po' per l'aumento dei concorrenti bravi sul mercato, aveva perso un po' del suo smalto pur mantenendo rendimenti netti annui superiori alla media; ma nel 2005 con un rendimento netto del 3,95% (contro il 3,6% della media) ha ripreso a correre. La performance a 5 anni viaggia al 22,23% contro il 20,49% della concorrenza e quella a 10 anni si attesta al 94,53% (rispetto al 68,73% del mercato). Risultati frutto delle strategie di gestione che da sempre dedicano al capitale di rischio una quota consistente (9% a fine giugno 2006). ■

FONDO OPEN

GAN ITALIA VITA

CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
BTP	63,15
CCT	5,87
TITOLI AZIONARI	3,02
FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO	25,46
LIQUIDITÀ	2,50
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 30.6.2006 (MIL.EURO)	171,4

PO VITA

PO VITA

CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
TITOLI DI STATO EMESSI IN EURO	74,40
TITOLI DI STATO EMESSI IN VALUTA	1,20
OBBLIGAZIONI QUOTATE IN EURO	10,80
OBBLIGAZIONI NON QUOTATE IN EURO	5,10
AZIONI QUOTATE IN EURO	2,60
QUOTE DI OICR	5,70
LIQUIDITÀ	0,20
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 31.3.2006 (MIL.EURO)	1.373,4

VITA VIS

ZURICH INVESTMENTS LIFE

CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
TITOLI A REDDITO FISSO	90,70
TITOLI DI CAPITALE	9,30
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 31.3.2006 (MIL.EURO)	1.512,9

Da sapere

■ **Capitale assicurato**
Il capitale assicurato è la somma dovuta al beneficiario. Le polizze vita prevedono infatti due possibilità: il versamento di una somma in un'unica soluzione (alla morte dell'assicurato, o a una certa data) oppure una rendita.

■ **Capitalizzazione**
Anche se spesso vengono confusi con le polizze vita, i contratti di capitalizzazione non fanno parte del Ramo vita. Non fanno infatti nessun riferimento a fatti legati alla vita umana. L'assicuratore si impegna semplicemente a pagare, dopo un certo numero di anni (almeno cinque), una somma di danaro rivalutata annualmente, a fronte dei premi (unici o periodici) pagati dal contraente.

■ CAPITALVITA (BNL VITA)

Si tratta di una gestione attivata nel 1988 con lusinghieri rendimenti nei primi anni di operatività. In seguito, con l'aumentare del patrimonio in gestione, che a fine giugno 2006 ha superato i 5,4 miliardi di euro, i rendimenti sono calati e dal 2004 il risultato netto è finito al di sotto della media di mercato. Stesso discorso nel 2005: Capitalvita +3,29% contro il +3,6% del mercato. Sotto la media dei concorrenti la performance a 5 anni (+19,56% contro il +20,49%) e quella a 10 anni (+67,53% rispetto al +68,73%). Il portafoglio continua ad evidenziare una scarsa esposizione al capitale di rischio (meno del 2% del totale).

CAPITALVITA BNL VITA	
CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
BTP	21,49
CCT	13,04
ALTRI TITOLI DI STATO IN EURO	61,29
OBBLIGAZIONI QUOTATE IN EURO	2,09
AZIONI QUOTATE IN EURO	1,08
AZIONI QUOTATE IN VALUTA	0,91
FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO	0,10
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 31.3.2006 (MIL.EURO)	5.465,5

VITA IN AURORA ASSICURAZIONI	
CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
CCT	52,03
OBBLIGAZIONI QUOTATE IN EURO	16,22
ALTRI TITOLI DI STATO IN EURO	17,78
LIQUIDITÀ	13,43
RATEI ATTIVI	0,54
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 31.3.2006 (MIL.EURO)	4.282,7

PRIMARIV EUROVITA	
CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
TITOLI DI STATO	72,35
OBBLIGAZIONI	16,68
TITOLI AZIONARI	3,56
LIQUIDITÀ E ALTRI ATTIVI	7,41
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 30.6.2006 (MIL.EURO)	1.310,0

■ VITA IN (AURORA ASSICURAZIONI)

Ha compiuto 20 anni la gestione nata con Intercontinentale assicurazioni, poi divenuta Winterthur e ora approdata ad Aurora Assicurazioni. Ma senza mai perdere in competitività. Anche se nel 2005 il suo rendimento, +3,54%, è risultato lievemente inferiore alla media di mercato (3,6%), la performance a 5 anni è nettamente a suo favore (+25,0% contro il +20,49%) e quella a 10 anni mantiene ancora un ampio vantaggio (+80,94% contro il 68,73%). Merito delle scelte indovinate nell'ambito del reddito fisso (la maggioranza del portafoglio è investita in Cct) e di una gestione dinamica della liquidità.

■ PRIMARIV (EUROVITA)

L'analisi del portafoglio evidenzia un alleggerimento dei titoli di Stato rispetto a un anno fa) e delle azioni (al 3,5% contro il 7,5% di 12 mesi fa) con contestuale incremento delle obbligazioni in euro (passate in un anno dal 14% al 17%) e della liquidità (ora superiore al 7%). Movimenti che non hanno sortito effetti importanti sotto l'aspetto dei rendimenti. Infatti nel 2005 Primariv ha reso il 3,44% netto contro il 3,6% del mercato e, soprattutto, resta al di sotto della media dei concorrenti sulla distanza dei cinque anni (+19,44% contro il +20,49%) e dei 10 anni (+62,35% rispetto +68,73%). ■

GESAV

GENERALI VITA

CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
BTP	51,71
PRONTI CONTRO TERMINE	0,65
ALTRI TITOLI DI STATO IN EURO	16,31
ALTRI TITOLI DI STATO IN VALUTA	0,04
OBBLIGAZIONI QUOTATE IN EURO	16,11
OBBLIGAZIONI QUOTATE IN VALUTA	0,42
OBBLIGAZIONI NON QUOTATE IN EURO	1,46
OBBLIGAZIONI NON QUOTATE IN VALUTA	0,08
AZIONI QUOTATE IN EURO	11,04
AZIONI NON QUOTATE IN EURO	0,06
AZIONI QUOTATE IN VALUTA	0,17
QUOTE DI OICR	1,00
STRUMENTI DERIVATI	0,03
CREDITI D'IMPOSTA	0,92
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 30.6.2006 (MIL.EURO)	15.789,9

FONDO PIU'

SARA VITA

CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
TITOLI DI STATO	60,43
OBBLIGAZIONI	18,09
TITOLI AZIONARI	3,28
IMMOBILI	4,35
FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO	4,92
LIQUIDITÀ	8,93
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 31.3.2006 (MIL.EURO)	308,8

CAPITALIZZAZIONE PIU'

BCC VITA

CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
TITOLI DI STATO	95,98
TITOLI DI CAPITALE	0,17
LIQUIDITÀ	1,10
QUOTE DI FONDI COMUNI (OICR)	2,75
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 31.3.2006 (MIL.EURO)	474,4

**■ GESAV
(GENERALI VITA)**

Una delle prime gestioni separate vita italiane con oltre 20 anni di storia e un patrimonio che, al 30 giugno 2006, ha toccato i 15.790 milioni di euro. Un'ampia diversificazione del portafoglio che abbraccia molte classi di attivo anche se poi resta concentrata soprattutto sui Btp, nell'ambito del reddito fisso, e nei titoli azionari per quanto riguarda gli strumenti di capitale. Una lunga esperienza che hanno permesso di realizzare rendimenti competitivi come nel 2005 (3,98%) anno in cui ha distanziato la media di mercato (3,60%) confermando la tendenza di medio lungo termine. Gesav, infatti, può vantare un rendimento a 5 anni del 22,82% (che si confronta con il 20,49% dei concorrenti) e uno a 10 anni del 73,04% (contro il 68,73% di mercato).

**■ FONDO PIU'
(SARA VITA)**

La gestione ha compiuto 20 anni essendo partita a fine 1985 ma è stata in grado di adeguarsi alle evoluzioni del mercato diversificando il portafoglio anche con asset class interessanti come il settore immobiliare e i fondi comuni d'investimento. Scelte strategiche premiate dai rendimenti netti. Nel 2005, per esempio, ha offerto un rendimento netto minimo del 4,28% superiore al 3,6% del mercato. Confermandosi sui 5 anni (con un rendimento del 23,07% contro il 20,49% delle altre gestioni separate) e sui 10 anni (+79,51%, superiore al 68,73% della concorrenza).

**■ CAPITALIZZAZIONE PIU'
(BCC VITA)**

E' partita soltanto a fine 2002 questa gestione della compagnia delle Banche di credito cooperativo. Ma ha registrato subito risultati competitivi. Infatti dopo il rendimento netto minimo retrocesso nel 2003 del 4,88%, superiore di oltre un punto alla media (3,61%), Capitalizzazione Più si è confermato nel 2004 (+4,38% contro il 3,59% del mercato) e nel 2005 (+4,2% contro il +3,6%). Merito della gestione attiva sui titoli a reddito fisso e una piccola quota in fondi. ■

Da sapere

■ Polizze rivalutabili

Sono i contratti di assicurazione sulla vita basati sul rendimento ottenuto dai fondi a gestione separata nei quali vengono investiti i premi: il rendimento finanziario ottenuto dal fondo consente la rivalutazione dei premi versati e quindi determina la prestazione (capitale o rendita) che spetterà al beneficiario della polizza. Alcuni contratti prevedono la rivalutazione non soltanto della prestazione, ma anche dei premi periodici versati dal contraente.

■ Premio

È il prezzo che il contraente paga per la garanzia offerta dalla compagnia di assicurazione. I premi possono essere unici (versati quindi in una soluzione unica, al momento della stipulazione del contratto), periodici (si pagano periodicamente, all'inizio di ciascun periodo assicurativo che in genere dura un anno) o unici ricorrenti (una serie successiva di premi unici). Che sia unico o periodico, poi, il premio può essere frazionato, e quindi pagato in più rate nel corso dell'anno.

Da sapere

■ Rendita vitalizia

È la prestazione assicurata da una tipologia di assicurazioni per il caso vita: l'assicuratore si impegna a versare all'assicurato una rendita per tutta la sua vita. La rendita può essere immediata, e quindi essere pagata a partire dalla stipulazione del contratto, oppure differita, e quindi pagata a partire da una data successiva, anche di diversi anni.

■ Retrocessione

Nelle polizze rivalutabili, la retrocessione è la parte del rendimento ottenuto ogni anno dal fondo a gestione separata che viene riconosciuta e quindi attribuita all'assicurato. Viene calcolata in base a una percentuale (aliquota di retrocessione) definita nel contratto. Se l'aliquota di retrocessione è pari all'80 per cento, e il rendimento ottenuto dal fondo è del 5 per cento, all'assicurato spetterà una rivalutazione (e quindi un rendimento netto) del 4 per cento.

■ POSTA PIÙ (POSTE VITA)

Nata nel 1999, è diventata in pochi anni una delle gestioni separate vita con il patrimonio più importante: a fine giugno 2006 amministrava infatti oltre 7,3 miliardi di euro. Tuttavia, come spesso accade ai giganti del mercato, la crescita degli asset in gestione frena i rendimenti. Nel 2005, per esempio, Posta più ha reso il 3,0% contro il 3,6% del mercato e la sua performance a 3 anni si è fermata al +10,61% contro l'11,12% della concorrenza. Resta in vantaggio il confronto a 5 anni: +22,72% contro il +20,49% del mercato. Scarsa l'esposizione verso le azioni (3,5% circa del portafoglio).

■ FONDO MPV (MONTEPASCHI VITA)

Attivo dal 1990, al 30 giugno scorso amministrava oltre 3,2 miliardi di euro. Una crescita dimensionale importante che, accompagnata da una ripartizione del portafoglio focalizzata quasi esclusivamente su titoli di Stato e obbligazioni, ha compromesso la competitività del fondo. Nel 2005, per esempio, Mpv ha reso il 2,86% netto minimo retrocesso contro il 3,6% del mercato. Confermando un trend in atto da anni: nei cinque anni Mpv ha reso infatti il 16,83%, rispetto il 20,49% del mercato, e sui 10 anni il 63,65% contro il 68,73% medio).

■ HELVIREND (HELVETIA VITA)

Questa gestione, partita a fine 1987 dimostra di mantenersi competitiva negli anni in quanto a risultati di gestione. Infatti nel 2005 ha garantito un rendimento minimo agli assicurati del 4,31% ovvero oltre mezzo punto percentuale in più della concorrenza. Pure sulla distanza dei 5 anni riesce a mantenere un cospicuo vantaggio sulle altre gestioni separate: Helvirend ha fruttato il 25,07% contro il 20,49% del mercato. E ancora di più ha saputo fare nei 10 anni: +78,98% contro il 68,73% della media dei concorrenti. Merito della buona diversificazione del portafoglio che non disdegna né quote di fondi d'investimento e neppure bond non quotati. ■

POSTA PIÙ POSTEVITA	
CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
TITOLI DI STATO	61,30
TITOLI OBBLIGAZIONARI	31,80
TITOLI AZIONARI	3,50
ALTRE ATTIVITÀ	3,40
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 30.6.2006 (MIL. EURO)	7.381,5

FONDO MPV MONTEPASCHIVITA	
CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
TITOLI DI STATO	76,11
TITOLI OBBLIGAZIONARI	19,59
TITOLI AZIONARI	0,32
QUOTE DI FONDI COMUNI	0,39
LIQUIDITÀ	0,15
ALTRI ATTIVI PATRIMONIALI	3,44
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 31.3.2006 (MIL. EURO)	3.226,0

HELVIREND HELVETIA VITA	
CATEGORIA DI ATTIVITÀ	PESO %
TITOLI DI STATO	33,70
OBBLIGAZIONI QUOTATE IN EURO	40,44
OBBLIGAZIONI NON QUOTATE IN EURO	5,23
QUOTE DI FONDI COMUNI	20,63
TOTALE	100,00
PATRIMONIO AL 31.3.2006 (MIL. EURO)	225,0