

# R E P O R T

Analisi e valutazione di mercati, prodotti e servizi finanziari

## QUANTO HANNO RESO LE POLIZZE VITA

### Focus

■ In base alle anticipazioni dei primi 20 prodotti che hanno già pubblicato i risultati di bilancio 2008, le polizze vita che legano le prestazioni alle gestioni separate vita hanno reso in media il 3,49% netto annuo.

■ Si tratta di un risultato apprezzabile se messo in confronto con le perdite medie annue degli indici di Borsa (circa -50% nel 2008) e perfettamente in linea con il rendimento medio netto annuo conseguito nel 2007 e nell'ultimo triennio (pari al 3,59%).

■ Le performance delle polizze classiche sono consolidate di anno in anno e quindi garantiscono il congelamento del risultato conseguito: il patrimonio accumulato può in tal modo solo salire anno dopo anno e mai scendere.

Le anticipazioni sui rendimenti 2008 delle gestioni separate confermano la tenuta delle performance anche in un contesto di grande crisi dei mercati finanziari. E preannunciano un 2009 all'insegna dei prodotti assicurativi tradizionali. Pubblichiamo il primo elenco completo dei risultati di mercato

■ di Fabio Sansone

Una performance media netta annua pari a tre punti percentuali e mezzo non dovrebbe essere un risultato da sbandierare con successo. Ma quello che è capitato (e continua a manifestarsi) sui mercati finanziari di tutto il mondo in questo 2008 ne modifica la portata. Questo perché con gli indici di Borsa in perdita del 50% e con molte altre asset class in caduta libera, essere riusciti a fissare a un +3,49% netto il rendimento annuo suona come un importante successo per le polizze assicurative legate alle gestioni separate vita. Contratti assicurativi che, in base alle prime anticipazioni, evidenziano rendimenti minimi netti retrocessi ai sottoscrit-

tori tra il 4,14% e l'1,97% con una media, per l'appunto, del 3,49%. (vedi tabella Tab.1).

### IMMUNI DAI CROLLI DELLE BORSE

Le polizze, pertanto, sono risultate praticamente immuni dai crolli di Borsa (con l'indice delle azioni mondiali in caduta del 34,99% e quello dell'area euro del 44,8%) e che hanno messo a segno rivalutazioni che si possono perfettamente confrontare con il 3,76% dei Bot, con il 4,55% dei Btp, e l'1,08% dei Cct; soltanto nel confronto con i titoli governativi internazionali (+20,53%, che hanno beneficiato della forte rivalutazione del dollaro americano e dello yen giapponese) risultano sconfitte.

D'altra parte la composizione delle polizze a gestione separata vede una netta prevalenza di titoli di Stato italiani e, tra questi, i Btp in prima fila con il 34,6% del totale del portafoglio. Un altro 7,6% è dedicato ai Cct mentre tutti gli altri titoli di Stato aggregano il 19,4% del patrimonio in gestione. Le azioni non vanno oltre il 6,3% mentre le quote di fondi comuni e di sicav si attestano al 4,4%.

### COSTI & RISULTATI

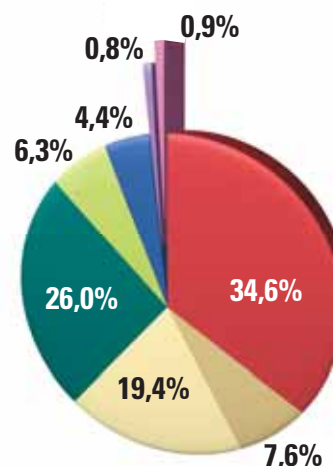
Le polizze vita hanno una lunga storia in Italia e sono quasi sempre state criticate per gli eccessivi caricamenti che venivano applicati soprattutto nel corso degli anni Ottanta quando erano uno degli strumenti di risparmio più diffusi in Italia. Costi che negli ultimi anni sono stati ridotti fino

### I primi 20 rendimenti 2008

GESTIONE	COMPAGNIA	2008
INA 2000	INA VITA	4,14%
VITA PRESS	FONDIARIA - SAI	3,82%
HDI FONDO PENSIONE	HDI ASSICURAZIONI	3,82%
ORIZZONTI 2007	SARA LIFE	3,68%
INNOVAZIONE	FONDIARIA - SAI	3,61%
VITAFIN PREVIDENZA	GROUPAMA VITA	3,61%
FONDO FUTURO	HDI ASSICURAZIONI	3,61%
CREDIT AGRICOLE VITA	CREDIT AGRICOLE VITA	3,58%
VITAFIN	GROUPAMA VITA	3,54%
INNOVAZIONE MAA	MILANO ASSICURAZIONI	3,50%
PRES EURO 2	NOVARA VITA	3,46%
BANCOM	HDI ASSICURAZIONI	3,45%
SASARIV PENSIONE	SASA VITA	3,45%
FONSAI PENSIONE	FONDIARIA - SAI	3,43%
MILASS PENSIONE	MILANO ASSICURAZIONI	3,43%
SASARIV	SASA VITA	3,39%
VITA IN	AURORA ASSICURAZIONI	3,31%
OPEN	GROUPAMA VITA	3,30%
FONDO VITASI	BIM VITA	3,62%
PRES EURO 3	NOVARA VITA	1,97%
MEDIE POLIZZE VITA		3,49%
BOT		3,76%
BTP		4,55%
CCT		1,08%
TIT. DI STATO INTERNAZIONALI		17,96%
AZIONI INTERNAZIONALI		-34,99%
AZIONI ITALIA		-45,03%
AZIONI AREA EURO		-44,80%

I risultati netti retrocessi agli assicurati dalle prime 20 gestioni che hanno diffuso i dati del consuntivo 2008.

### Che cosa c'è dentro le gestioni



- Btp (34,6%)
- Cct (7,6%)
- altri titoli di Stato (19,4%)
- obbligazioni (26,0%)
- azioni (6,3%)
- quote di fondi e sicav (4,4%)
- altri strumenti (0,8%)
- liquidità (0,9%)

La suddivisione per tipologia di investimento del patrimonio complessivo di tutte le gestioni separate vita.

### Le polizze a confronto con il mercato

	2008	3 ANNI	5 ANNI	10 ANNI
MEDIE POLIZZE VITA	3,49%	11,10%	19,04%	48,26%
BOT	3,76%	10,24%	14,43%	33,79%
BTP	4,55%	6,17%	19,02%	46,17%
CCT	1,08%	7,59%	11,60%	31,49%
TIT. DI STATO INTERNAZIONALI	17,96%	12,38%	22,42%	47,29%
AZIONI INTERNAZIONALI	-34,99%	-30,37%	-6,06%	-13,74%
AZIONI ITALIA	-45,03%	-35,15%	-6,98%	-11,44%
AZIONI AEA EURO	-44,80%	-26,13%	5,98%	0,15%

I rendimenti delle gestioni vita a confronto con quelli medi di azioni e obbligazioni.

ad attestarsi ad un valore compreso tra il 5% e il 10%. Si tratta di commissioni che restano alte ma che sono da soppesare in funzione della durata del contratto scelto. Infatti una polizza con caricamento del 7% e durata 20 anni, finisce per avere un costo medio annuo dello 0,35%, mentre un contratto con caricamento al 10% e durata 5 anni esprime una spesa media annua del 2%. In ogni caso, i risultati in tasca ai risparmiatori (al netto delle commissioni di gestione ma al lordo dei vantaggi fiscali e dei costi di entrata e uscita) non vede affatto sfuggire le polizze vita sia nel breve termine che nel medio lungo periodo. Infatti a tre anni le polizze vita hanno

reso in media l'11,1% netto contro il 10,24% dei Bot e il 12,38% dei titoli governativi internazionali ma anche del 6,17% dei Btp e il 7,59% dei Cct e il -30,37% delle azioni internazionali. Nei cinque anni, invece, le polizze hanno evidenziato una rivalutazione netta media del 19,04% praticamente coincidente con quella dei Btp e poco al di sotto dei titoli di Stato internazionali (-22,42%) ma nettamente migliore dei Bot (14,43%), dei Cct (11,6%) e delle azioni mondiali (-6,06%).

### SUI DIECI ANNI BATTONO AZIONI E TITOLI DI STATO

Sui dieci anni, dal 1999 al 2008, inve-

ce, il rendimento medio delle polizze vita sopravanza tutte le altre principali asset class dai titoli governativi internazionali (47,29%), ai Btp (46,17%), dai Bot (33,79%) ai Cct (31,49%), dalle azioni mondiali (-13,74%) alle azioni italiane (-11,44%).

### LE PERFORMANCE NETTE DA UNO A DIECI ANNI

Nelle tabelle seguenti i lettori possono trovare i rendimenti netti a un anno (2007) e quelli medi netti a due, tre, cinque e dieci anni registrati dalle 296 gestioni separate vita attive in Italia a inizio 2008 relative a 82 compagnie di assicurazioni che fanno capo a 51 diversi gruppi. ■

## I rendimenti di tutte le gestioni separate

COMPAGNIA ASSICURATIVA	NOME DELLA GESTIONE SEPARATA	GRUPPO DI RIFERIMENTO	PATRIMONIO AL 31.12.2007 (MIL. DI EURO)	RENDIMENTO MEDIO ANNUO IN %				
				MEDIA 1 ANNO	MEDIA 2 ANNI	MEDIA 3 ANNI	MEDIA 5 ANNI	MEDIA 10 ANNI
AIG VITA	UNIONRIV	GRUPPO AIG	8,3	3,18	3,05	3,01	3,24	
AIG VITA	EURARIV	GRUPPO AIG	3,7	2,90	3,22	2,92	3,41	
ALLEANZA	SAN GIORGIO	GENERALI	14.610,7	3,43	3,38	3,37	3,39	4,44
ALLEANZA	EURO SAN GIORGIO	GENERALI	5.176,4	4,06	4,04	4,09	4,18	
ALLEANZA	EURO ALLECAPITAL	GENERALI	330,1	4,10	4,07	4,09	4,16	
ALLEANZA	ALLERENDITA	GENERALI	4,2	3,86	3,92	4,12	4,46	
ALLEANZA	ALLECAPITAL	GENERALI	872,0	4,02	4,03	4,03	4,03	4,90
ALLEANZA	ALLEATA GARANTITA	GENERALI	7,6	4,25				
ALLIANZ	VITARIV	ALLIANZ	8.060,8	4,04	4,04	4,03	4,01	4,82
ALLIANZ	EPU VALORE	ALLIANZ	53,6	4,50	3,83	3,61		
ALLIANZ	EPU	ALLIANZ	1.544,0	4,00	3,84	3,76	3,63	4,39
ALLIANZ SUBALPINA	VITARIV	ALLIANZ	1.405,9	3,71	3,72	3,72		
ALLIANZ SUBALPINA	USARIV	ALLIANZ	504,6	3,33	3,28	3,26	3,26	4,06
ANTONIANA VENETA POP.VITA	SAN GIUSTO VALORE 3	ALLIANZ - RFS HOLDING	21,0	4,02	3,99	3,95		
ANTONIANA VENETA POP.VITA	SAN GIUSTO VALORE 2	ALLIANZ - RFS HOLDING	158,6	3,25	3,33	3,27		
ANTONIANA VENETA POP.VITA	SAN GIUSTO VALORE	ALLIANZ - RFS HOLDING	529,9	3,55	3,53	3,50	3,52	
ANTONIANA VENETA POP.VITA	SAN GIUSTO	ALLIANZ - RFS HOLDING	382,4	3,65	3,46	3,30	3,26	4,15
APULIA PREVIDENZA	APULIA LIFE INVEST	BANCAPULIA	169,7	3,70	3,54			
ARCA VITA	OSCAR 2	ARCA	134,0	4,55	3,96	3,58	3,29	
ARCA VITA	OSCAR 100%	ARCA	1.537,4	4,64	3,72	3,43	3,35	3,93
ARCA VITA	OSCAR	ARCA	379,3	3,79	3,90	3,87	3,88	4,37
ASSIMOCO VITA	PREVICRA	FINASSIMOCO	395,0	3,43	3,37	3,26	3,34	3,87
ASSIMOCO VITA	FONDO SERENO	FINASSIMOCO	403,0	3,31	3,32	3,19	3,19	3,82
AUGUSTA VITA	AURIS	GENERALI	458,9	3,62	3,71	3,65	3,63	
AURORA ASSICURAZIONI	VITA IN	HOLMO - UNIPOL	338,3	3,38	3,32	3,39	3,64	4,97
AURORA ASSICURAZIONI	VEVIAS	HOLMO - UNIPOL	174,6	3,30	3,20	3,29	3,67	4,70
AURORA ASSICURAZIONI	RISPARMIO DINAMICO	HOLMO - UNIPOL	410,4	3,35	3,39	3,44	3,55	4,31
AURORA ASSICURAZIONI	PIANO RISP.PREVIDENZ.	HOLMO - UNIPOL	128,4	3,33	3,32	3,51	4,15	4,93
AURORA ASSICURAZIONI	PENSIONISTICO PRIVATO	HOLMO - UNIPOL	455,0	3,38	3,26	3,31	3,56	4,47
AURORA ASSICURAZIONI	MEIE FUTURO	HOLMO - UNIPOL	356,6	3,38	3,30	3,36	3,46	
AURORA ASSICURAZIONI	LIBRAURORA	HOLMO - UNIPOL	3,9	5,08	2,54			
AURORA ASSICURAZIONI	INTEGRA AURORA	HOLMO - UNIPOL	2,0	5,12	2,56			

COMPAGNIA ASSICURATIVA	NOME DELLA GESTIONE SEPARATA	GRUPPO DI RIFERIMENTO	PATRIMONIO AL 31.12.2007 (MIL. DI EURO)	RENDIMENTO MEDIO ANNUO IN %				
				MEDIA 1 ANNO	MEDIA 2 ANNI	MEDIA 3 ANNI	MEDIA 5 ANNI	MEDIA 10 ANNI
AURORA ASSICURAZIONI	GS PREVIDENZA AURORA	HOLMO - UNIPOL	30,4	3,42	3,92	3,83		
AURORA ASSICURAZIONI	FUTURO CONCRETO	HOLMO - UNIPOL	49,4	3,36	3,26	3,31	3,56	
AURORA ASSICURAZIONI	CONCRETA	HOLMO - UNIPOL	334,8	3,32	3,28	3,38	3,46	4,38
AURORA ASSICURAZIONI	BENEFICI GARANTITI	HOLMO - UNIPOL	2.149,5	3,36	3,21	3,28	3,44	4,35
AVIVA LIFE	RECAP 2003	AVIVA - BANCA DELLE MARCHE	3,5	3,16	2,92	3,19	3,25	
AVIVA LIFE	RECAP	AVIVA - BANCA DELLE MARCHE	198,3	3,23	3,12	3,07	2,89	4,17
AVIVA LIFE	LIFIN	AVIVA - BANCA DELLE MARCHE	348,0	3,47	3,38	3,34	3,39	4,53
AVIVA PREVIDENZA	GESTINTESA	AVIVA - BANCO POPOLARE	117,7	3,59	3,47	3,41	3,45	3,92
AVIVA PREVIDENZA	GESTICAP	AVIVA - BANCO POPOLARE	7,8	2,76	2,76	2,75	2,96	
AVIVA VITA	UNIRIV	AVIVA	21,4	3,51	3,36	3,41	3,50	
AVIVA VITA	PLUS	AVIVA	274,5	3,66	3,44	3,34	3,30	3,91
AVIVA VITA	GEPI	AVIVA	1,4	4,88	3,88			
AVIVA VITA	GEFINPLUS	AVIVA	166,9	3,46	3,24	3,17	3,08	3,89
AVIVA VITA	GEFIN	AVIVA	514,2	3,90	3,66	3,53	3,49	4,81
AVIVA VITA	GECAP	AVIVA	43,3	3,58	3,30	3,13	2,83	4,26
AVIVA VITA	C.U.INVEST	AVIVA	288,7	3,78	3,62	3,57	3,66	4,50
AVIVA VITA	C.U. CAPITAL	AVIVA	57,9	3,87	3,76	3,86	4,24	5,06
AVIVA VITA	CREDINV	AVIVA	75,1	3,81	3,62	3,47	3,35	4,03
AVIVA VITA	AVIVA GRUPPO BPU BANCA	AVIVA - UBI BANCHE	1.090,4	3,54	3,63	3,58		
AXA ASSICURAZIONI	VALORVITA 1	AXA	392,7	4,00	4,03	4,02		
AXA ASSICURAZIONI	VALORVITA	AXA	112,8	3,20	3,40	3,34	3,30	3,93
AXA ASSICURAZIONI	RIALL	AXA	118,6	3,80	3,83	3,89	3,88	4,12
AXA ASSICURAZIONI	PROGREVAL RS	AXA	16,9	4,03	2,36	2,92	3,47	4,32
AXA ASSICURAZIONI	GESTIRIV 1	AXA	309,0	4,00	4,02	4,02		
AXA ASSICURAZIONI	GESTIRIV	AXA	1.473,9	3,68	3,59	3,52	3,43	4,25
AXA ASSICURAZIONI	FONDO UAP	AXA	162,4	4,13	4,03	4,03	4,06	4,61
AXA ASSICURAZIONI	ACTA PROGREVAL	AXA	35,8	4,42	4,11	4,08	4,24	4,59
AXA INTERLIFE	INTERLIFE	AXA	115,7	3,32	3,28	3,26	3,34	
AXA MPS VITA	PROVVEDO	AXA	1.648,6	3,56	3,32	3,25	3,13	4,19
AXA MPS VITA	PREVIDENZA	AXA	0,3	3,78				
AXA MPS VITA	MULTI 12	AXA	10,7	4,10				
AXA MPS VITA	MPV12	AXA	1.498,1	3,56	3,22	2,98	2,88	
AXA MPS VITA	MPV 3	AXA	3.870,6	3,55	3,17	2,98	2,94	3,88
AXA MPS VITA	MPV	AXA	2.222,6	3,56	3,31	3,16	3,05	4,02
BANCASSURANCE POPOLARI	BAP GESTIONE STAR	BANCA ETRURIA	58,5	4,02	4,05	4,33		
BANCASSURANCE POPOLARI	BAP GESTIONE PREVIDENZA	BANCA ETRURIA	2,2	4,77				
BANCASSURANCE POPOLARI	BAP GESTIONE	BANCA ETRURIA	343,4	4,50	4,65	4,78	4,87	
BCC VITA	BCC VITA GARANTITA PIP	ICCREA	5,6	4,04				
BCC VITA	BCC VITA GARANTITA FPN	ICCREA	2,7	4,92				
BCC VITA	BCC VITA GARANTITA	ICCREA	16,3	4,26	4,48	4,20	4,34	
BCC VITA	BCC VITA CAPITALIZZ.PIÙ	ICCREA	499,2	3,51	3,45	3,70	4,07	
BERICA VITA	BERICAPITAL	CATTOLICA - B.POP. VICENZA	539,7	3,28	3,31	3,43		
BERNESE VITA	VIDOR	ALLIANZ	191,7	3,85	3,93	4,01	4,11	5,57
BIM VITA	FONDO VITASI	PREMAFIN - BIM	40,7	4,04	3,77	3,73	3,58	4,32
BIPIEMME VITA	BPM SICURGEST	FONDIARIA SAI	1.128,9	3,77	4,20	4,51	4,20	
BIPIEMME VITA	BPM GEST	FONDIARIA SAI	133,3	2,42	2,58	2,55	2,57	3,70
BIPIEMME VITA	BPM CONSOLIDA	FONDIARIA SAI	150,2	3,60	3,67	3,74	3,64	
BNL VITA	CAPITALVITA AZIENDE	HOLMO - BNL	10,7	4,03	4,04	4,12	4,36	5,71
BNL VITA	CAPITALVITA	HOLMO - BNL	3.967,5	3,33	3,28	3,28	3,38	4,31
BNL VITA	CAPITALPREVI	HOLMO - BNL	268,3	3,55	3,50	3,45	3,57	4,72
BNL VITA	CAPITALDIP	HOLMO - BNL	34,7	6,95	7,43			
"CARDIF;"	SICILVITA	BNP PARIBAS	58,1	3,79	3,63	3,60	3,62	
"CARDIF;"	ATTIVO CARDIF	BNP PARIBAS	93,9	3,95	3,68	3,64	3,79	4,79

COMPAGNIA ASSICURATIVA	NOME DELLA GESTIONE SEPARATA	GRUPPO DI RIFERIMENTO	PATRIMONIO AL 31.12.2007 (MIL. DI EURO)	RENDIMENTO MEDIO ANNUO IN %				
				MEDIA 1 ANNO	MEDIA 2 ANNI	MEDIA 3 ANNI	MEDIA 5 ANNI	MEDIA 10 ANNI
"CARIGE VITA NUOVA;"	VITANUOVA	BANCA CARIGE	268,0	3,78	3,38	3,40	3,61	4,26
"CARIGE VITA NUOVA;"	NORVITA	BANCA CARIGE	743,1	3,29	3,34	3,33	3,45	
CATTOLICA	SUN ALLINACE PLUS	CATTOLICA	88,1	0,02	1,38	1,95	2,66	3,76
CATTOLICA	SOLIDA	CATTOLICA	5,2	1,16	1,79	1,93	2,24	
CATTOLICA	RI.SPE.VI.	CATTOLICA	1.013,5	3,14	2,96	3,02	3,05	3,62
CATTOLICA	RADAR	CATTOLICA	16,0	2,82				
CATTOLICA	PLUS	CATTOLICA	17,0	4,02				
CATTOLICA	INTRA PREVIDENZA	CATTOLICA	18,4	4,18	4,46	4,64	4,87	
CATTOLICA	FUTURO SEMPLICE	CATTOLICA	215,8	2,68	1,56	1,88	2,13	
CATTOLICA	FORIV	CATTOLICA	118,8	2,29	2,26			
CATTOLICA	FONDO PRIMA PERSONA	CATTOLICA	7,3	2,85	3,51	3,52	3,05	
CATTOLICA	FONDO ASPAV	CATTOLICA	353,6	2,54	2,57			
CATTOLICA	EUROSUN DINAMICO	CATTOLICA	73,2	3,50	3,76	4,18	4,50	
CATTOLICA	EUROPA	CATTOLICA	2,2	3,05	2,71	2,48		
CATTOLICA	DUOMO - UNIGEST	CATTOLICA	4,4	3,41				
CATTOLICA	DIMENSIONE EUROPA	CATTOLICA	0,9	3,16	2,87			
CATTOLICA	CATTOLICA PREVID. SICURO	CATTOLICA	1,2	3,29				
CATTOLICA	CAP.RIV	CATTOLICA	31,4	2,14	2,28	2,23	2,49	3,16
CATTOLICA	AURIS	CATTOLICA	195,9	3,52	3,10	3,12	3,15	
CATTOLICA PREVIDENZA	AXA CATTOLICA PREV.	CATTOLICA	58,8	2,99				
CBA VITA	"VITABANK;"	SELLA HOLDING	8,5	2,64	2,42	2,37	2,24	3,28
CBA VITA	CAPITALBANK	SELLA HOLDING	77,3	2,73	2,70	2,62		
CBA VITA	APPRODO	SELLA HOLDING	2,0	3,70	3,78			
CBA VITA	ALFIERE	SELLA HOLDING	156,7	2,72	2,67	2,61	2,49	3,33
CENTROVITA	CENTRO ATTIVO	CR FIRENZE	911,5	3,15	3,18	3,19	3,28	3,81
CHIARA VITA	REMUNERA PIÙ PREVIDENZA	BANCO DESIO E BRIANZA	3,3	3,69				
CHIARA VITA	REMUNERA PIÙ	BANCO DESIO E BRIANZA	449,6	3,76	3,40	3,51	3,40	
CNP CAPITALIA VITA	ROMAVITA	CNP ASSURANCES	189,0	3,50	3,34	3,14	2,96	3,48
CNP CAPITALIA VITA	PROGETTO FUTURO	CNP ASSURANCES	62,5	4,18	3,53	3,28		
CNP CAPITALIA VITA	PREVIDENZIALE FVB	CNP ASSURANCES	109,9	3,94	3,79	3,61	3,71	
CNP CAPITALIA VITA	GIANO RISPARMIO	CNP ASSURANCES	3,9	4,77	4,58	4,44	4,04	4,00
CREDEM VITA	AZURITALIA II	CREDEM - ASS. MUTUEL DE FRANCE	331,7	2,97	2,64	2,48	2,57	
CREDEM VITA	AZURITALIA	CREDEM - ASS. MUTUEL DE FRANCE	378,2	3,54	3,50	3,46	3,46	3,97
CREDIT AGRICOLE VITA	CREDIT AGRICOLE VITA PIÙ	PREMAFIN - CREDIT AGRICOLE	193,0	3,46				
CREDIT AGRICOLE VITA	CREDIT AGRICOLE VITA	PREMAFIN - CREDIT AGRICOLE	1.452,4	3,24				
CREDIT AGRICOLE VITA	CREDIT AGRICOLE PREV.	PREMAFIN - CREDIT AGRICOLE	1,0	3,13				
CREDIT AGRICOLE VITA	CREDIT AGRICOLE 4	PREMAFIN - CREDIT AGRICOLE	147,4	3,25				
CREDITRAS VITA	UNIFIN	ALLIANZ - UNICREDIT	213,3	3,11	3,13	2,87		
CREDITRAS VITA	UNICREDIT CAP	ALLIANZ - UNICREDIT	3,1	3,08	2,62	2,43	2,47	
CREDITRAS VITA	FUTURORO 2	ALLIANZ - UNICREDIT	76,9	3,79	3,63	3,34	3,30	
CREDITRAS VITA	FUTURORO	ALLIANZ - UNICREDIT	464,1	2,83	2,91	2,92	2,93	3,59
CREDITRAS VITA	FONDO R+R	ALLIANZ - UNICREDIT	737,1	4,11	4,14	4,15	4,23	4,55
CREDITRAS VITA	CREDITRAS GEST	ALLIANZ - UNICREDIT	1.019,9	3,34	3,29	3,31	3,31	3,90
CREDITRAS VITA	2R GEST	ALLIANZ - UNICREDIT	224,7	3,20	3,20	3,11	2,87	3,16
CREDITRAS VITA	2R CAPITAL	ALLIANZ - UNICREDIT	54,3	4,51	4,60	4,70	4,62	4,70
ERGO PREVIDENZA	FONDO NUOVO PPB	MUNCHEN RE	381,4	3,75	3,97	4,09	4,32	
ERGO PREVIDENZA	ERGO PREVIDENZA PLUS	MUNCHEN RE	8,4	5,76	5,76	5,76	5,74	
ERGO PREVIDENZA	ERGO PREV.NUOVO SECOLO	MUNCHEN RE	1.566,3	3,73	3,78	3,73	3,76	
ERGO PREVIDENZA	ERGO PREVIDENZA 2000	MUNCHEN RE	2.158,3	3,62	3,53	3,46	3,47	4,08
EURIZON VITA	"-2P"	INTESA SANPAOLO	32,6	3,36	3,36	3,54	3,76	4,33
EURIZON VITA	VIVATRE	INTESA SANPAOLO	2.418,9	3,61	3,76	3,75	4,00	
EURIZON VITA	VIVADUE	INTESA SANPAOLO	2.790,8	3,71	3,88	3,90	4,09	
EURIZON VITA	VIVA PIU'	INTESA SANPAOLO	4.890,8	3,53	3,52	3,44	3,45	4,06

COMPAGNIA ASSICURATIVA	NOME DELLA GESTIONE SEPARATA	GRUPPO DI RIFERIMENTO	PATRIMONIO AL 31.12.2007 (MIL. DI EURO)	RENDIMENTO MEDIO ANNUO IN %				
				MEDIA 1 ANNO	MEDIA 2 ANNI	MEDIA 3 ANNI	MEDIA 5 ANNI	MEDIA 10 ANNI
EURIZON VITA	VIVA	INTESA SANPAOLO	347,1	4,00	4,00	4,00	3,66	4,13
EURIZON VITA	"PREVIDENZA,;"	INTESA SANPAOLO	362,6	3,22	3,21			
EURIZON VITA	PREVI	INTESA SANPAOLO	1.705,7	4,25	4,32	4,08	3,54	4,16
EURIZON VITA	CAF	INTESA SANPAOLO	89,2	5,37	5,82	5,31	4,69	4,75
EUROVITA ASSICURAZIONI	PRIMARIVCAP	AVIVA - BANCO POPOLARE	405,3	3,45	3,54	3,74	3,82	
EUROVITA ASSICURAZIONI	PRIMARIV	AVIVA - BANCO POPOLARE	1.487,2	3,54	3,66	3,59	3,48	4,16
EUROVITA ASSICURAZIONI	EURORIV	AVIVA - BANCO POPOLARE	814,0	3,58	3,55	3,51	3,55	
"FATA,;"	PRELUDIO	GENERALI	169,6	4,49	4,27	4,06	3,79	5,07
"FATA,;"	FATA INVEST	GENERALI	193,8	3,66	3,51	3,66	3,71	5,12
FONDIARIA - SAI	VITA PRESS	PREMAFIN	2,1	3,78	3,75	3,63		
FONDIARIA - SAI	PRESS	PREMAFIN	2.214,7	3,64	3,55	3,49	3,39	4,36
FONDIARIA - SAI	NUOVA PRESS 2000	PREMAFIN	2.020,0	3,60	3,55	3,51	3,52	
FONDIARIA - SAI	INNOVAZIONE	PREMAFIN	40,5	4,17	3,72	3,47	3,32	3,83
FONDIARIA - SAI	FONSAI R.E.	PREMAFIN	91,2	5,23	5,42	5,57		
FONDIARIA - SAI	FONSAI PENSIONE	PREMAFIN	2,1	6,18				
FONDIARIA - SAI	FONDO VIVA	PREMAFIN	80,5	4,31	4,22	3,93	3,78	4,74
FONDIARIA - SAI	FONDIVITA	PREMAFIN	1.003,6	3,62	3,55	3,49	3,46	4,35
FONDIARIA - SAI	FONDIREND	PREMAFIN	954,2	3,68	3,60	3,54	3,55	4,34
FONDIPREV	GESTIPREV	PREMAFIN	8,5	3,58	3,54	3,59	3,55	4,11
GENERALI VITA	RENDIGEN	GENERALI	61,8	3,67	3,47	3,45	3,51	
GENERALI VITA	GEVAL RE	GENERALI	153,7	6,53	7,18	7,56		
GENERALI VITA	GEVAL GLOBAL	GENERALI	57,4	6,75	6,78			
GENERALI VITA	GEVAL EURO	GENERALI	4.463,5	4,30	4,16	4,17	4,20	
GENERALI VITA	GESAV HIGH YIELD	GENERALI	13,5	6,26				
GENERALI VITA	GESAV	GENERALI	15.364,1	4,32	4,17	4,11	4,06	4,81
GROUPAMA VITA	VITAFIN PREVIDENZA	GROUPAMA	0,2	3,93				
GROUPAMA VITA	VITAFIN	GROUPAMA	1.010,9	3,50	3,50	3,57	3,75	4,91
GROUPAMA VITA	OPEN	GROUPAMA	151,1	3,62	3,56	3,60	3,84	5,77
HDI ASSICURAZIONI	HDI FONDO PENSIONE	HDI	0,2	3,18				
HDI ASSICURAZIONI	FONDO FUTURO	HDI	28,6	3,89	3,86			
HDI ASSICURAZIONI	BANCOM	HDI	983,0	3,69	3,70	3,67	3,68	4,55
HELVETIA LIFE	FONDO SV - NUVITA	HELVETIA HOLDING	8,2	3,54	3,56	3,51	3,55	4,38
HELVETIA VITA	HV PREVIREND	HELVETIA HOLDING	9,4	3,57				
HELVETIA VITA	HELVIREND 3	HELVETIA HOLDING	97,5	3,59	3,57	3,54	3,50	
HELVETIA VITA	HELVIREND 2	HELVETIA HOLDING	146,1	3,63	3,71	3,69	3,84	4,69
HELVETIA VITA	HELVIREND	HELVETIA HOLDING	266,6	3,52	3,68	3,89	4,18	4,96
INA VITA	NUOVA MONETA FORTE	GENERALI	3.947,2	3,96	3,82	3,79	3,24	4,03
INA VITA	"MONETA FORTE,;"	GENERALI	2.967,6	4,54	4,63	4,64	4,65	4,86
INA VITA	INA 2000	GENERALI	379,1	3,41	3,19	2,91	2,61	4,18
INA VITA	EUROFORTE RE	GENERALI	99,9	6,35	7,09			
INA VITA	EUROFORTE PREVIDENZA	GENERALI	44,4	4,17	6,00			
INA VITA	EUROFORTE	GENERALI	9.827,5	4,93	4,36	4,05	4,00	
INTESA VITA	TRENDIFONDO	INTESA SANPAOLO	8.250,2	4,33	4,26	4,21	4,01	
INTESA VITA	SICURFONDO	INTESA SANPAOLO	2.548,3	3,58	3,46	3,39	3,30	3,78
INTESA VITA	RENDIFONDO	INTESA SANPAOLO	959,1	3,98	3,77	3,67	3,60	4,12
INTESA VITA	INVESTIFONDO	INTESA SANPAOLO	567,1	3,97	3,87	3,74	3,66	4,41
INTESA VITA	GESTIASSIBA	INTESA SANPAOLO	1.667,5	3,41	3,36	3,32	3,31	3,90
INTESA VITA	F.TEMPRA	INTESA SANPAOLO	1.498,9	3,86	3,85	3,75		
INTESA VITA	ELIOS	INTESA SANPAOLO	107,3	3,38	3,31	3,32	3,28	
ITALIANA ASSICURAZIONI	VITA 90	REALE MUTUA	40,3	3,79	3,64	3,53	3,46	4,10
ITALIANA ASSICURAZIONI	UNIVITA SLITTANTE	REALE MUTUA	118,1	3,41	3,37	3,37		
ITALIANA ASSICURAZIONI	SERIE SPECIALE ITALPREVIDE	REALE MUTUA	85,2	3,47	3,44	3,45	3,48	4,35
ITALIANA ASSICURAZIONI	SERIE SPECIALE 90	REALE MUTUA	164,7	3,59	3,45	3,41	3,39	4,07

COMPAGNIA ASSICURATIVA	NOME DELLA GESTIONE SEPARATA	GRUPPO DI RIFERIMENTO	PATRIMONIO AL 31.12.2007 (MIL. DI EURO)	RENDIMENTO MEDIO ANNUO IN %				
				MEDIA 1 ANNO	MEDIA 2 ANNI	MEDIA 3 ANNI	MEDIA 5 ANNI	MEDIA 10 ANNI
ITALIANA ASSICURAZIONI	SERIE SPECIALE	REALE MUTUA		3,59	3,49	3,46	3,41	4,23
ITALIANA ASSICURAZIONI	OBIETTIVO CAPITALE	REALE MUTUA	6,6	4,74	4,50	4,60	4,74	5,79
ITALIANA ASSICURAZIONI	LINEA CAPITALE	REALE MUTUA	204,0	4,08	4,19	4,14	4,17	5,22
ITAS VITA	FORIV	ITAS	430,0	3,34	3,36	3,26	3,22	4,15
ITAS VITA	FOREVER	ITAS	141,2	4,37	4,23	4,12	3,64	
L'ASSICUR. ITALIANA VITA	SUPERVITA	ALLIANZ	37,6	3,75	3,87	3,85	3,88	4,16
L'ASSICUR. ITALIANA VITA	CIERRE GEST	ALLIANZ	1,9	3,85	6,09	5,25	4,64	4,57
L'ASSICUR. ITALIANA VITA	ASSIVITA	ALLIANZ	54,6	3,78	3,79	3,94	3,85	4,22
L'ASSICUR. ITALIANA VITA	ASSIGEST	ALLIANZ	39,8	1,94	2,00	2,19	2,48	
LA PIEMONTESE VITA	DIFESA RISPARMIO	REALE MUTUA	89,5	3,14	3,19	3,21	3,15	
LA VENEZIA ASSICURAZIONI	RI.ALTO	GENERALI	3.325,3	4,06	3,84	3,72	3,83	4,83
LA VENEZIA ASSICURAZIONI	RIALTO PREV.-RENDIMENTO SICURO	GENERALI	22,3	3,22				
LA VENEZIA ASSICURAZIONI	PRIME TIME OBBLIG. VENEZIA	GENERALI	16,1	3,54	3,62	3,59	3,69	4,25
LA VENEZIA ASSICURAZIONI	PRIME TIME BILANCIATA VENEZIA	GENERALI	61,2	3,40	3,42	3,20	3,06	4,23
LA VENEZIA ASSICURAZIONI	NUOVO PRIME AURIS	GENERALI	227,4	3,53	3,43			
LA VENEZIA ASSICURAZIONI	NUOVA GESTASSIBA	GENERALI	395,1	3,22	3,28	3,30		
LA VENEZIA ASSICURAZIONI	NUOVA CONCRETA	GENERALI	15,1	3,66	3,83	3,97	3,80	
LA VENEZIA ASSICURAZIONI	GENERCASSE	GENERALI	94,4	3,31	3,27	3,16	3,20	3,83
LE ASSIC. DI ROMA VITA	PREVIDENZA ATTIVA	COMUNE DI ROMA	5,8	3,92	3,94	3,94	3,97	4,46
LIGURIA VITA	LIGURIA	PREMAFIN	79,8	3,30	3,26	3,25	3,24	4,01
LOMBARDA VITA	PREVINEXT FUTURO SICURO	CATTOLICA	2,1	2,55				
LOMBARDA VITA	FONDO SICURO	CATTOLICA	2.572,1	3,57	3,28			
MEDIOLANUM VITA	MEDINVEST	MEDIOLANUM	1.011,1	3,26	3,24	3,26	3,28	3,95
MILANO ASSICURAZIONI	VALUTAVIVA	PREMAFIN	210,8	3,98	4,30	4,02	3,94	4,38
MILANO ASSICURAZIONI	MILASS R.E.	PREMAFIN	33,9	5,23	5,41	5,60		
MILANO ASSICURAZIONI	MILASS PENSIONE	PREMAFIN	2,1	6,19				
MILANO ASSICURAZIONI	INNOVAZIONE MAA	PREMAFIN	9,9	3,50	3,42	3,10	3,17	
MILANO ASSICURAZIONI	GEPRE	PREMAFIN	757,4	3,67	3,66	3,62	3,60	4,23
MILANO ASSICURAZIONI	FONDO VIVA	PREMAFIN	1.208,6	3,54	3,53	3,49	3,46	4,26
MILANO ASSICURAZIONI	FONDO SI	PREMAFIN	47,7	3,93	4,02	4,09	4,09	4,67
MILANO ASSICURAZIONI	FONDO 3A	PREMAFIN	828,3	3,61	3,57	3,52	3,51	4,24
MILANO ASSICURAZIONI	DOMANI MAA	PREMAFIN	187,8	2,83	3,03	2,96	2,84	3,66
MILANO ASSICURAZIONI	DANTE	PREMAFIN	79,0	4,06	3,92	3,75	3,77	4,18
MILANO ASSICURAZIONI	CAP VIVA	PREMAFIN	0,1	4,15	3,13	2,84	2,71	3,55
MILANO ASSICURAZIONI	FIRST LIFE	PREMAFIN		3,28	3,04	3,02	2,96	
NATIONALE SUISSE VITA	SPRINT	NATIONALE SUISSE	135,8	2,89	2,98	3,07	3,36	4,10
NAVALE VITA	FONDO CAB	HOLMO - UNIPOL	9,5	3,50	2,99			
NOVARA VITA	PRES NOVARA EURO 2004	PREMAFIN - BANCO POPOLARE	186,4	3,51	3,43	3,39		
NOVARA VITA	PRES NOVARA EURO 2002	PREMAFIN - BANCO POPOLARE	198,3	3,26	3,24	3,21	3,20	
NOVARA VITA	PRES EURO 3	PREMAFIN - BANCO POPOLARE	1,8	3,70	3,70	3,45	3,55	
NOVARA VITA	PRES EURO 2	PREMAFIN - BANCO POPOLARE	1,1	2,91	3,50	3,77	3,92	
NOVARA VITA	PRES EURO 1	PREMAFIN - BANCO POPOLARE	253,1	3,35	3,32	3,28	3,26	3,93
NUOVA TIRRENA	TIRRENA TRE	GROUPAMA	581,7	4,08	3,86	3,75	3,71	4,22
POPOLARE VITA	GESTIONE FUTURO	FONDIARIA - BANCO POPOLARE	597,1	4,26	4,12	3,99	3,84	
POSTE VITA	POSTE VALORE	"POSTE,;"	10.518,8	2,46	2,55	2,72		
POSTE VITA	POSTE PIÙ	"POSTE,;"	6.672,3	2,71	2,76	2,84	3,15	
POSTE VITA	POSTE PENSIONE	"POSTE,;"	75,6	5,02	4,54	4,10		
POSTE VITA	DINAMICA	"POSTE,;"	111,4	0,68	1,97	2,45	2,87	
PRAMERICA LIFE	PRUMERICA FINANCIAL	PRUDENTIAL	68,8	2,18	2,00	2,15	2,47	
PRAMERICA LIFE	FONDO PRUMERICA	PRUDENTIAL	124,4	4,07	4,09	4,12	4,31	4,66
QUADRIFOGLIO VITA	PREVIDENZA E SICUREZZA	HOLMO - MPS	1.833,3	3,28	3,24			
QUADRIFOGLIO VITA	MINCIO	HOLMO - MPS	21,6	4,00	4,00	4,01	4,01	4,62
QUADRIFOGLIO VITA	DOLMEN	HOLMO - MPS	118,7	3,28	3,32	3,36	3,48	

COMPAGNIA ASSICURATIVA	NOME DELLA GESTIONE SEPARATA	GRUPPO DI RIFERIMENTO	PATRIMONIO AL 31.12.2007 (MIL. DI EURO)	RENDIMENTO MEDIO ANNUO IN %				
				MEDIA 1 ANNO	MEDIA 2 ANNI	MEDIA 3 ANNI	MEDIA 5 ANNI	MEDIA 10 ANNI
RB VITA	VITARIV	ALLIANZ	2.862,0	3,82	3,81	3,78	3,78	4,60
RB VITA	RB VITA CAPITAL VITA	ALLIANZ	463,1	3,26	3,16	3,02		
RB VITA	RB VITA CAPITAL PREVI	ALLIANZ	67,8	3,24	3,19	2,90		
REALE MUTUA	VALUTA REALE	REALE MUTUA	279,1	3,98	3,86	3,79	3,74	4,21
REALE MUTUA	REALE 100%	REALE MUTUA	266,4	4,18	4,19	4,17	4,24	4,92
REALE MUTUA	REALE UNO	REALE MUTUA	219,9	4,43	4,47	4,08		
REALE MUTUA	PREVIREALE	REALE MUTUA	194,6	3,91				
REALE MUTUA	GESTIREALE	REALE MUTUA	186,0	4,13	4,26	4,24	4,18	
REALE MUTUA	CAPITAL REALE	REALE MUTUA	203,9	3,57	3,82	3,91	4,01	4,64
RISPARMIO & PREVIDENZA	SUN ALLIANCE PLUS	CATTOLICA	134,6	2,40				
RISPARMIO & PREVIDENZA	PRIMAVERA M	CATTOLICA	97,9	3,38	3,27	3,10	3,17	3,59
RISPARMIO & PREVIDENZA	PRIMAVERA	CATTOLICA	7,1	2,85	2,94	3,22	3,03	
RISPARMIO & PREVIDENZA	LA LEONESSA	CATTOLICA	34,8	2,89	2,76	2,85	3,00	
RISPARMIO & PREVIDENZA	EUROSAN PLUS	CATTOLICA	10,4	3,80	2,84			
RISPARMIO & PREVIDENZA	EUROSAN DINAMICO	CATTOLICA	64,2	4,94				
RISPARMIO & PREVIDENZA	CAPSUN	CATTOLICA	2,6	2,61	1,41	2,02	2,73	3,86
RISPARMIO & PREVIDENZA	AQUILONE	CATTOLICA	22,7	2,54	2,34	2,20	2,47	3,34
RISPARMIO & PREVIDENZA	ADDA	CATTOLICA	8,9	2,90	2,59	2,60	2,60	
RISPARMIO & PREVIDENZA	ACTIVA M	CATTOLICA	45,0	3,16	3,46	3,11	2,99	
RISPARMIO & PREVIDENZA	ACTIVA	CATTOLICA	2,6	2,04	2,00	2,18		
SANMINIATO PREVIDENZA	CARISMI	CATTOLICA	79,5	3,09	3,08			
SARA LIFE	ORIZZONTI 2000	ACI	12,7	4,42	4,44	4,50	3,99	3,86
SARA VITA	FONDO SOCI	ACI	171,1	4,26	4,56	4,59	4,32	5,38
SARA VITA	FONDO PIU'	ACI	325,8	3,93	4,06	4,13	4,02	5,11
SASA VITA	SASARIV PENSIONE	PREMAFIN	0,1	3,22				
SASA VITA	SASARIV	PREMAFIN	170,5	3,38	3,31	3,34	3,45	
SUD POLO VITA	VIVATRE	INTESA SANPAOLO	527,0	3,60	3,42	3,35		
SUD POLO VITA	VIVADUE	INTESA SANPAOLO	1.262,0	3,73	3,48	3,39	3,32	3,95
SUD POLO VITA	VIVA PIU'	INTESA SANPAOLO	871,6	4,00	3,72	3,56	3,61	
SYSTEMA VITA	ANTARES	PREMAFIN	68,7	3,86	3,66	3,57	3,53	4,14
TORO	ROYAL PLUS	GENERALI	11,3	4,23	3,98	3,73	3,52	
TORO	ROYAL FUND	GENERALI	145,8	3,90	3,59	3,46	3,39	3,88
TORO	RISPAV PREVIDENZA	GENERALI	0,8	3,65				
TORO	RISPAV	GENERALI	2.005,4	4,05	3,86	3,72	3,55	4,25
TORO	LIQUIDAGEVOLE	GENERALI	46,3	4,07	3,68	3,66	3,57	4,33
UBI VITA	ARMONIUM	UBI BANCA	1.633,1	3,57	3,51	3,51	3,56	4,05
"UNIPOL,;"	VITATTIVA 80	HOLMO - UNIPOL	2.983,4	3,38	3,21	3,27	3,43	4,16
"UNIPOL,;"	UNIPOL VITA	HOLMO - UNIPOL	41,7	3,37				
"UNIPOL,;"	UNIPOL EXECUTIVE	HOLMO - UNIPOL	17,5	5,59				
UNIQA - CLARIS VITA	PREFIN PLUS	UNIQA	634,0	3,31	3,42	3,55	3,85	
UNIQA - CLARIS VITA	PREFIN FUTURO	UNIQA	9,8	4,58				
UNIQA - CLARIS VITA	PREFIN	UNIQA	417,5	3,76	3,85	3,88	3,84	4,28
VITTORIA	VALORE CRESCENTE	ACUTIS	272,7	4,10	4,10	4,07	4,02	4,34
VITTORIA	RENDIMENTO MENSILE	ACUTIS	350,1	4,00	3,95	3,84	3,91	4,54
ZURICH INVESTMENTS LIFE	ZURICH TREND	ZURICH FIN SERVICES	136,5	3,94	4,00			
ZURICH INVESTMENTS LIFE	ZURICH FUND	ZURICH FIN SERVICES	403,2	3,85	3,88	3,91		
ZURICH INVESTMENTS LIFE	VITA VIS	ZURICH FIN SERVICES	1.431,9	3,99	3,97	3,96	4,00	5,65
ZURICH INVESTMENTS LIFE	VIP	ZURICH FIN SERVICES	50,6	4,08	4,26	4,46	4,59	
ZURICH INVESTMENTS LIFE	MINERVIR	ZURICH FIN SERVICES	284,1	4,29	4,08	4,12	4,03	5,51
ZURICH LIFE	ZED 2000	ZURICH FIN SERVICES	540,2	3,55	3,64	3,69	3,65	4,07
ZURICH LIFE AND PENSIONS	SISTEMA PENSIONE	DEUTSCHE BANK	8,3	4,17	3,97	4,14	4,32	
ZURICH LIFE AND PENSIONS	SISTEMA FUTURO	DEUTSCHE BANK	644,1	3,22	3,10	3,14	3,19	4,17