



**CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA**

REPORT

**FONDI COMUNI
VOLTERRA**

**DATI AGGIORNATI AL
30 SETTEMBRE 2016**

ASSET ALLOCATION

	SOTTOPESO	NEUTRALE	SOVRAPPESO
ASSET ALLOCATION	DURATION BOND	CASH	EQUITY
EQUITY	Usa		Europa Giappone Emerging Markets
BONDS	EU – core e periferici USA	Emerging Markets Corporate	
VALUTE	Yen Dollaro Usa Sterlina	Corona norvegese	

MARKET VIEW OTTOBRE 2016

Quello di settembre è stato un mese importante, anche se a prima vista potrebbe non sembrare. Mercati finanziari molto tranquilli: indici azionari che si sono mossi in un range contenuto del 3-4%; rendimenti con oscillazioni non superiori ai 10 centesimi e mercati valutari stabili (eur/usd tra 1,1150 e 1,1250 e variazioni analoghe per le divise emergenti contro Dollaro). Banche Centrali che in rapida successione hanno tutte confermato, contro le attese di molti, la scelta dell'attendismo.

Queste due situazioni, mercati stabili e Banche Centrali ferme ci lasciano con un quadro interessante che potrebbe essere propedeutico ad un buon finale d'anno per gli indici azionari. In particolare c'è da sottolineare che dietro la in-azione delle Banche Centrali possiamo scorgere elementi positivi: da un lato l'ostentazione di una certa fiducia sul prossimo futuro (Bce che non rivede le stime) e la volontà di fare il possibile perché queste positive dinamiche in essere possano prendere ancor più corpo (Fed che ritarda il rialzo pur evidenziando miglioramenti economici in corso e prospettici) tolgono finalmente le Banche Centrali da una posizione di subordine passivo rispetto agli andamenti dei mercati finanziari; dall'altro il riconoscimento della minor efficacia di determinate azioni (Bce e Boj sui tassi negativi) e la ricerca di nuovi obiettivi (Bce su curve dei rendimenti più ripide e Boj su livelli-target sui rendimenti a lunga scadenza) aprono una nuova fase di stimolo che privilegia la qualità dell'intervento alla quantità e per questo appare più consono e potenzialmente efficace in una fase di forte incertezza degli investitori. A ciò si aggiunga che appare degno di nota il fatto che i mercati azionari siano riusciti a stabilizzarsi, pur non potendo contare per la prima volta da molto tempo sull'azione di almeno una Banca centrale.

Certo i rischi non sono finiti, soprattutto quelli di natura politica sono in agguato: elezioni americane (con l'incertezza sui riflessi che potrebbero esserci con la vittoria di Trump), referendum italiano (con l'incertezza sull'esito di una votazione su cui si sono concentrate tante speranze degli investitori internazionali), non si può escludere una terza elezione in Spagna; poi a seguir e nel 2017 avremo elezioni in Francia, Olanda e Germania. Proprio perché di natura politica, questi rischi sono difficili da valutare, la nostra scelta non è certo di sottovalutarli bensì di attribuire loro l'etichetta di rischi esogeni da giudicare nella portata solo dopo averne avuto conoscenza degli esiti. Dopotutto, i rischi si chiamano così per l'incertezza derivante dagli sviluppi positivi o negativi che possono manifestarsi. Immaginiamo cosa succederebbe se in sequenza avessimo elezioni Usa con maggioranza alle due camere del partito democratico (soluzione che sembra essere la più positiva per i mercati) e vittoria del sì al referendum italiano (segnale finalmente del tanto atteso cambiamento da parte degli esteri – quelli che non solo finora si sono tenuti fortemente alla larga dalla nostra borsa, ma che spesso la hanno anche usata come bersaglio su cui scaricare tutti i timori relativi all'unione europea o al suo sistema bancario).



**CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA**

ASSET ALLOCATION

Il privilegio deve rimanere alle dinamiche economiche e queste continuano a raccontare di una crescita che, benché non solida, è stabile e sostenibile. Le Banche Centrali stanno lavorando per consolidare questo quadro e le ultime azioni sembrano essere, a nostro avviso, potenzialmente efficaci allo scopo. Un'economia di questo tipo può essere messa a dura prova da una serie di sviluppi politici negativi, ma può anche trovare finalmente sollievo da una serie positiva, permettendo se non obbligando gli investitori a riconsiderare le loro scelte che sino ad oggi sono state improntate prevalentemente all'estrema prudenza e poco alle valutazioni (perché quelle correnti erano viste come non rappresentative di quelle prospettive, condizionate appunto dalle attese di sviluppi negativi o meglio dalle delusioni degli ultimi 12 mesi). In questo senso gli indici europei sono stati i più danneggiati dal clima di sfiducia e di preoccupazione, e anche solo il venir meno di alcuni di questi timori potrebbe essere sufficiente ad innescare un recupero degli indici azionari europei quantomeno sino a chiudere il gap con i valori di inizio anno.

Le scelte di investito rimangono confermate sul versante azionario: esposizione significativa al mercato europeo ed italiano in particolare; esposizione elevata anche sui mercati emergenti, dove però occorre iniziare a ragionare in ottica di progressiva riduzione dell'investito a partire dai livelli raggiunti nella seconda parte di settembre. Sul fronte dei titoli obbligazionari le scelte sono di: mantenere bassissima esposizione al rischio di tasso di interesse, mantenere le posizioni sul comparto corporate (spazio per qualche ulteriore restringimento degli spread), con qualche presa di profitto sulla parte obbligazionaria emergente. Sul fronte valutario è confermata la scelta di bassa diversificazione valutaria per l'aspettativa di un Dollaro ancora debole, seppur in misura contenuta, nei prossimi mesi; per la forte negatività sulla Sterlina inglese, che soffrirà la scelta Brexit, viste le condizioni di forte deficit di parte corrente. Sulla posizione più significativa sul fronte della diversificazione, ovvero la Corona norvegese, sono iniziate le prese di profitto su livelli di cambio eur/nok inferiori a 9,00.



Fondi Comuni C.R.Volterra

Report Mensile

30 settembre 2016

Volterra Absolute Return

Versamento Espresso in Euro

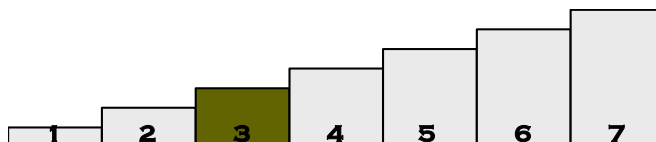
- iniziale € 500
- aggiuntivo € 50

Commissioni di:

- gestione 1,6% ann.
- sottoscrizione 2,0% solo Pic
- incentivo 15,0% (*)

Volatilità Target: 7%

Indicatore Sintetico di Rischio (come da KIID)



(*) Provvigione applicata alla variazione percentuale della quota, calcolata secondo la metodologia "High Water Mark Assoluto"

PERFORMANCES

	PERFORMANCES							Valore Quota	Patr.Netto (mln. €)	Duration Globale
	YTD	1 mese	3 mesi	6 mesi	1 anno	2 anni	3 anni			
VOLTERRA ABSOLUTE RETUR	0,99%	-0,58%	3,22%	2,10%	3,15%	1,28%	6,46%	6,030	22	0,33

Volterra Dinamico

Versamento Espresso in Euro

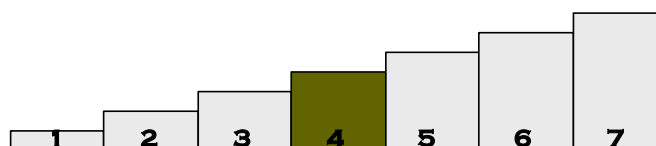
- iniziale € 500
- aggiuntivo € 50

Commissioni di:

- gestione 1,30% ann.
- sottoscrizione 1,50% solo Pic
- incentivo 15% (*)

Volatilità Target: 5%

Indicatore Sintetico di Rischio (come da KIID)



(*) Provvigione applicata alla variazione percentuale della quota, calcolata secondo la metodologia "High Water Mark Assoluto"

PERFORMANCES

	PERFORMANCES							Valore Quota	Patr.Netto (mln. €)	Inv.Fondi Azionari
	YTD	1 mese	3 mesi	6 mesi	1 anno	2 anni	3 anni			
VOLTERRA DINAMICO	-2,97%	-0,11%	1,18%	-0,18%	-1,47%	1,54%	5,79%	5,665	17	24,1%

Il presente documento è destinato esclusivamente al soggetto destinatario ed ha quale unico scopo quello di illustrare dati e/o pensieri ritenuti degni di nota. Pertanto tale documento ha finalità esclusivamente informative, e non può essere in alcun modo inteso o interpretato quale offerta, invito, consiglio, suggerimento o indicazione di investimento. In nessun caso il presente documento può essere diffuso al pubblico o diffuso a terzi senza preventiva autorizzazione da parte della SGR. Inoltre, anche se la SGR intraprende ogni ragionevole sforzo per ottenere informazioni da fonti ritenute affidabili, la SGR non assicura in alcun modo che le informazioni, i dati, le notizie, o le opinioni contenute nel materiale siano esatte, affidabili o complete. Inoltre, la SGR non può essere ritenuta responsabile dell'utilizzo che ne viene fatto.

AVVERTENZA: NON VI È GARANZIA DI OTTENERE UGUALI RENDIMENTI PER IL FUTURO

Volterra Absolute Return

Report Mensile

30 settembre 2016

Obiettivi e Politica di investimento

Livello di rischio

4

- Obiettivo del fondo è il graduale accrescimento del capitale investito.
- Il fondo investe principalmente in strumenti finanziari di natura azionaria e obbligazionaria denominati sia in Euro che in altre divise. In particolari situazioni di mercato il fondo potrebbe essere investito anche totalmente in strumenti obbligazionari a breve termine o in liquidità, o anche in una sola delle asset class.
- La selezione degli strumenti finanziari è effettuata in base a criteri o strategie di investimento che prevedono una allocation di portafoglio flessibile, nel rispetto di una soglia di rischio predeterminata.
- Nella selezione delle obbligazioni vengono privilegiate quelle di emittenti con un merito creditizio investment grade.
- Il fondo adotta una gestione attiva del rischio di cambio.
- Il fondo seleziona gli investimenti in base a criteri di valutazione fondamentale che tengono conto della capacità delle aziende di generare ritorni sul capitale sostenibili nel tempo e di posizionarsi strategicamente nei settori di appartenenza.
- Il Fondo utilizza strumenti finanziari derivati sia per finalità di copertura dei rischi sia per finalità diverse da quelle di copertura (tra cui arbitraggio). La leva finanziaria tendenziale, realizzata mediante esposizioni di tipo tattico e calcolata con il metodo degli impegni, è indicativamente compresa tra 0,8 e 1,2. Tale utilizzo, sebbene possa comportare una temporanea amplificazione dei guadagni o delle perdite rispetto ai mercati di riferimento, non è comunque finalizzato a produrre un incremento strutturale dell'esposizione del fondo ai mercati di riferimento (effetto leva) e non comporta l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo di rischio-rendimento del fondo.
- Il fondo è ad accumulazione dei proventi.
- L'investitore può ottenere il rimborso delle quote su richiesta scritta indirizzata al distributore e/o alla SGR; la valorizzazione delle quote è giornaliera, tranne nei giorni di chiusura della Borsa italiana e nei giorni di festività nazionale.

Commento Mensile



M. Faticcioni

Nel mese di Settembre le performance sui mercati azionari sono state miste. L'indice Morgan Stanley Word ha chiuso a +0.36%; l'area geografica migliore è stata quella emergente (MXEF +1.09%). L'area europea e americana sono state, praticamente, invariate (MXUS -0.09% e MXEU -0.04%). Sul mercato delle materie prime l'indice ThomReuters/Jefferies CRB, future sulle principali commodities, fa registrare una performance positiva di +3.39%; l'oro chiude in rialzo a 1,316 dollari (+0.52%) come il petrolio (Brent) in rialzo a 49\$ (+4.29%). Sul mercato obbligazionario governativo abbiamo assistito a rendimenti in discesa. Nello specifico il due anni americano ha chiuso a 0.76 (-4bps); il dieci anni al 1.59 (+1bps). Nell'area europea il due anni si è attestato a -0.68% (-7bps); il dieci passa a -0.12% (-5bps). Le aspettative di inflazione salgono in US (inflation swaps a 5yrs) a 1.75% (+24bps), e in EU a 0.85% (+5bps). Lo spread del decennale italiano contro quello tedesco si attesta a +131bps (+10bps). Sul fronte credito, in Europa, lo spread investment grade è salito a 73 (+5bps); quello sub investment grade è salito a 332 (+23bps). In America, lo spread della classe investment grade è salito a 76bps (+3bps); la sub investment grade ha chiuso a 401 (+10bps). L'indice EMBI Global Diversified, misura sintetica di un paniere rappresentativo per i mercati emergenti, scende e passa a 336 (-2bps). Sul fronte volatilità implicita, l'avversione al rischio in US rimane invariata con la VIX (S&P500) che si attesta a 13 e in Europa la V2X (Euro Stoxx50) si porta a circa 20. Per quanto attiene alla composizione del portafoglio, l'investimento sul mercato azionario si è attestato al 33%. Le convertibili si sono stabilizzate al 7.3%. La reattività della categoria, considerando il delta del sottostante, porta l'esposizione netta sul fondo all'incirca intorno al 3% del NAV. L'esposizione ai corporate bond si attesta al 21%. Il tutto porta il portafoglio a presentarsi con un'esposizione al mercato azionario intorno al 36% con un rischio tasso d'interesse a +0.6 anni e un'esposizione al rischio credito pari a 1.50 anni. L'esposizione valutaria è pari al 10%, di cui rilevanti sono 4.9% di dollari, 1.4% di NOK e 1% di CHF.

Il presente documento è destinato esclusivamente al soggetto destinatario ed ha quale unico scopo quello di illustrare dati e/o pensieri ritenuti degni di nota. Pertanto tale documento ha finalità esclusivamente informative, e non può essere in alcun modo inteso o interpretato quale offerta, invito, consiglio, suggerimento o indicazione di investimento. Inoltre, anche se la SGR intraprende ogni ragionevole sforzo per ottenere informazioni da fonti ritenute affidabili, la SGR non assicura in alcun modo che le informazioni, i dati, le notizie, o le opinioni contenute nel materiale siano esatte, affidabili o complete. Inoltre, la SGR non può essere ritenuta responsabile dell'utilizzo che ne viene fatto.

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE LA DOCUMENTAZIONE DI OFFERTA. NON VI È GARANZIA DI UGUALI RENDIMENTI PER IL FUTURO. I RENDIMENTI DEI BENCHMARK DI RIFERIMENTO, SE PREVISTI, SONO CALCOLATI IN COERENZA CON IL REGIME FISCALE PREVISTO PER GLI OICR DI DIRITTO ITALIANO. AD USO INTERNO ED ESCLUSIVO DEGLI OPERATORI DEGLI ENTI COLLOCATORI.

Volterra Absolute Return

Report Mensile

30 settembre 2016

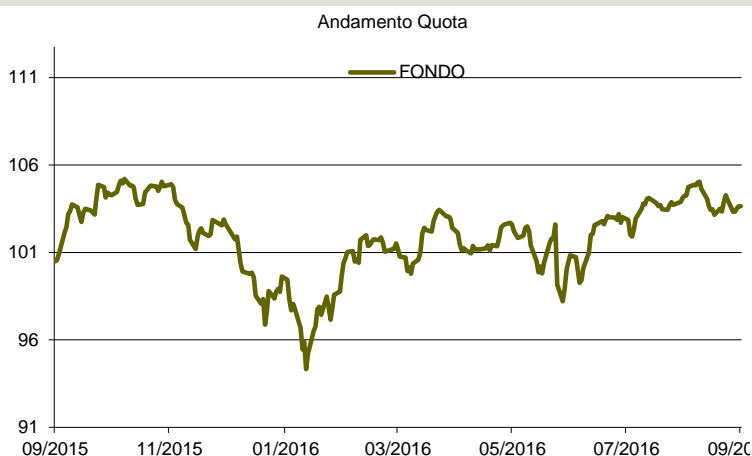
IL FONDO

Cat. Assogestioni Flessibile
 ISIN al portatore IT0004086556
 Data di avvio 18.09.2006
 Indicatore Sintetico di Rischio 4
 Area geografica Europa, Nord America e Pacifico

Commissioni:
 - di gestione 1,60%
 - di sottoscrizione 2,00%
 - di incentivo SI

Patrimonio Netto in milioni di € 22
 Valore quota in € 6,030
 Volatilità target 7,00%

Benchmark Non Previsto



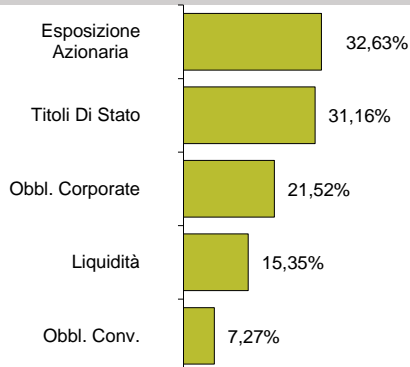
Performances & Indicatori di rischio

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annua	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	0,99%	-0,61%	n.d.	2015	1,00%	1,64%	n.d.	Standard Dev.	9,23%	-
1 mese	-0,58%	-0,38%	n.d.	2014	2,53%	3,48%	n.d.	Sharpe	0,165	-
3 mesi	3,22%	1,86%	n.d.	2013	8,90%	6,08%	n.d.	Tracking Error	-	-
6 mesi	2,10%	1,33%	n.d.	2012	13,70%	7,77%	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	3,15%	0,99%	n.d.	2011	-13,05%	-5,74%	n.d.	Sortino	0,216	-
2 anni	1,28%	1,19%	n.d.	2010	-2,65%	2,35%	n.d.	VaR (*)	-0,97%	-
3 anni	6,46%	7,19%	n.d.							

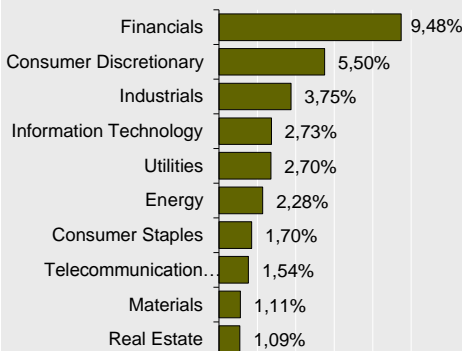
(*) holding period 1 giorno, i.c. 95%

I dati relativi agli Indicatori di Rischio sono calcolati da inizio anno

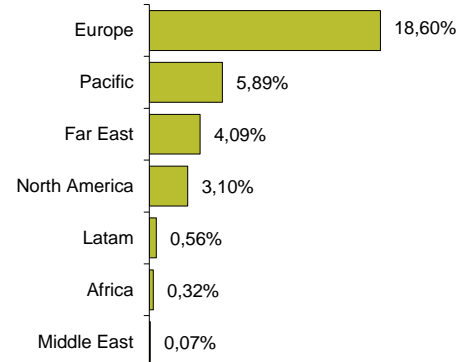
Asset Allocation



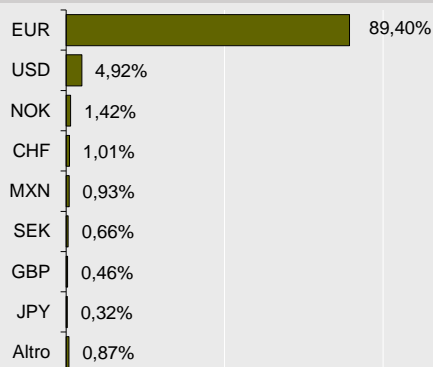
Settori Azionario



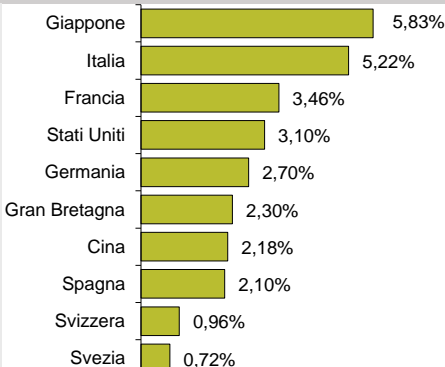
Aree Geografiche Azionario



Divise



Paese Emittente Azionario



Principali titoli

- Btps 2 1/4 04/22/17
- Spain 4 03/06/18
- Btps 2.15 11/12/17
- Btps 4 3/4 05/01/17
- Btps 2 1/2 12/01/24
- T 0 5/8 06/30/18
- Btps 0.45 06/01/21
- Edf 5 1/4 01/29/49
- T 0 3/4 07/31/18
- T 0 3/4 02/28/18

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE LA DOCUMENTAZIONE DI OFFERTA. NON VI È GARANZIA DI UGUALI RENDIMENTI PER IL FUTURO. I RENDIMENTI DEI BENEFICIARI DI RIFERIMENTO, SE PREVISTI, SONO CALCOLATI IN COERENZA CON IL REGIME FISCALE PREVISTO PER GLI OCIR DI DIRITTO ITALIANO. AD USO INTERNO ED ESCLUSIVO DEGLI OPERATORI DEGLI ENTI COLLOCATORI.

Obiettivi e Politica di investimento

Livello di rischio **3**

- Obiettivo del fondo è il graduale accrescimento del capitale investito.
- La politica di investimento è rivolta alla selezione di OICVM di natura azionaria, obbligazionaria, flessibile e monetaria, nel rispetto del limite massimo all'investimento in OICVM azionari pari al 50% del totale attività.
- Il fondo investe principalmente in OICVM armonizzati denominati in Euro.
- La selezione degli OICR è effettuata in base a criteri o strategie di investimento che prevedono una allocation di portafoglio flessibile, nel rispetto di una soglia di rischio predeterminata.
- La selezione dei fondi target avviene secondo un accurato processo di due diligence, soggetto a monitoraggio su base continuativa.
- Il Fondo utilizza strumenti finanziari derivati sia per finalità di copertura dei rischi sia per finalità diverse da quelle di copertura (tra cui arbitraggio). La leva finanziaria tendenziale, realizzata mediante esposizioni di tipo tattico e calcolata con il metodo degli impegni, è indicativamente compresa tra 0,7 e 1,1. Tale utilizzo, sebbene possa comportare una temporanea amplificazione dei guadagni o delle perdite rispetto ai mercati di riferimento, non è comunque finalizzato a produrre un incremento strutturale dell'esposizione del fondo ai mercati di riferimento (effetto leva) e non comporta l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo di rischio-rendimento del fondo.
- L'investitore può ottenere il rimborso delle quote su richiesta scritta indirizzata al distributore e/o alla SGR; la valorizzazione delle quote è giornaliera, tranne nei giorni di chiusura della Borsa italiana e nei giorni di festività nazionale.
- Il fondo è a distribuzione annuale dei proventi. A partire dall'anno solare 2016, il 2 gennaio di ogni anno (ovvero, nel caso in cui il giorno di quotazione ex-cedola non sia prevista la valorizzazione del Fondo, il giorno di valorizzazione immediatamente successivo) la SGR riconosce ai partecipanti la distribuzione di un ammontare unitario pro quota pari alla variazione del valore della quota realizzata nell'anno precedente – tenuto conto dell'eventuale distribuzione effettuata nel medesimo periodo - con un minimo dello 0,50% ed un massimo del 3%. Resta inteso che l'eventuale eccedenza rispetto al 3% - così come l'eventuale importo inferiore allo 0,5% - resteranno di pertinenza del patrimonio del Fondo. L'ammontare posto in distribuzione sarà pari all'ammontare pro quota come sopra determinato moltiplicato per il numero delle quote in circolazione il giorno immediatamente precedente al giorno di quotazione ex cedola. Per effetto di quanto sopra descritto l'ammontare così calcolato può eventualmente rappresentare (per particolari e circoscritti casi e solo per taluni sottoscrittori che avessero sottoscritto quote del fondo nell'anno oggetto di calcolo della cedola), un rimborso parziale del valore delle quote. I partecipanti al fondo in possesso di quote alla data di efficacia della modifica regolamentare concernente la trasformazione del fondo da accumulazione dei proventi a distribuzione dei proventi (30/04/2015) vengono considerati al pari di coloro che hanno richiesto il reinvestimento dei proventi, salvo disposizione contraria da comunicare alla SGR almeno entro il 30 novembre di ogni anno. Il dettaglio della modalità di calcolo della distribuzione dei proventi è

Distribuzione dei Proventi: annuale

Data Stacco Cedola	Importo Provento	Nav Ex-Cedola	Nav precedente	Peso % su anno prec.
4 gennaio 2016	0,173	5,801	6,013	3,00%
2 gennaio 2017	-	-	-	-

Lo storico completo dei proventi distribuiti è disponibile nell'anagrafica del fondo sul sito www.gestielle.it

Commento Mensile



G. Grugni

Il mese di settembre, come il mese precedente, è stato caratterizzato da un movimento laterale dei principali indici azionari. Ancora una volta il mese è stato caratterizzato dalle dichiarazioni e dalle azioni delle Banche centrali che hanno sostenuto la volatilità delle borse. Ad inizio mese, la delusione delle aspettative degli operatori, che attendevano indicazioni maggiormente espansive da parte della BCE, hanno contribuito al movimento di correzione degli indici che hanno poi recuperato nel corso del mese, concluso con il meeting della FED che, pur indicando un graduale percorso di normalizzazione della politica monetaria, ha mantenuto invariato il livello dei tassi di interesse, rassicurando gli investitori. Da evidenziare, inoltre, nel mese il rialzo del prezzo del petrolio a seguito di un possibile accordo tra i Paesi produttori dell'Opec, che ha contribuito a sostenere i mercati. Permangono elementi di preoccupazione che hanno condizionato il settore bancario, con particolare attenzione sul caso Deutsche Bank e le prossime scadenze politiche che contribuiscono a generare elementi di incertezza. Si evidenzia, ancora una volta, la tendenza nelle parole delle Banche Centrali a sottolineare la necessità di affiancare alle azioni di carattere monetario riforme strutturali da parte dei governi a sostegno del percorso verso un trend di crescita che resta contenuto a livello globale. Nel medio periodo, pertanto, occorre monitorare, oltre che le azioni delle Banche Centrali, i dati macroeconomici e le indicazioni provenienti dall'andamento degli utili aziendali.

Il presente documento è destinato esclusivamente al soggetto destinatario ed ha quale unico scopo quello di illustrare dati e/o pensieri ritenuti degni di nota. Pertanto tale documento ha finalità esclusivamente informative, e non può essere in alcun modo inteso o interpretato quale offerta, invito, consiglio, suggerimento o indicazione di investimento. Inoltre, anche se la SGR intraprende ogni ragionevole sforzo per ottenere informazioni da fonti ritenute affidabili, la SGR non assicura in alcun modo che le informazioni, i dati, le notizie, o le opinioni contenute nel materiale siano esatte, affidabili o complete. Inoltre, la SGR non può essere ritenuta responsabile dell'utilizzo che ne viene fatto.

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE LA DOCUMENTAZIONE DI OFFERTA. NON VI È GARANZIA DI UGUALI RENDIMENTI PER IL FUTURO. I RENDIMENTI DEI BENCHMARK DI RIFERIMENTO, SE PREVISTI, SONO CALCOLATI IN COERENZA CON IL REGIME FISCALE PREVISTO PER GLI OICR DI DIRITTO ITALIANO. AD USO INTERNO ED ESCLUSIVO DEGLI OPERATORI DEGLI ENTI COLLOCATORI.

Volterra Dinamico

Report Mensile

30 settembre 2016

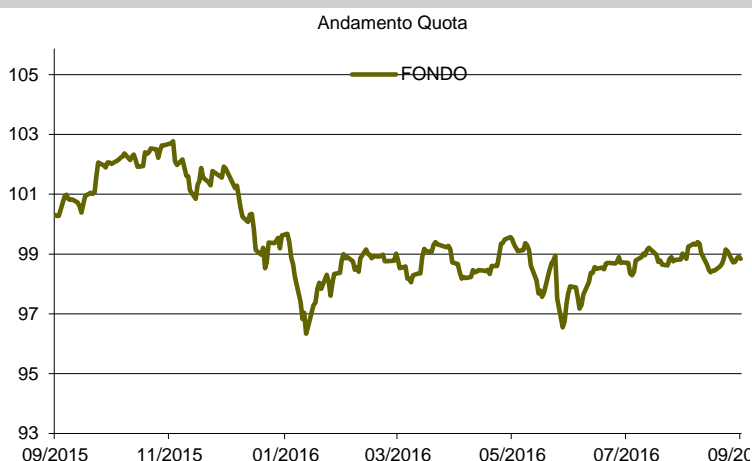
IL FONDO

Cat. Assogestioni Flessibile
 ISIN al portatore IT0004412471
 Data di avvio 16.02.2009
 Indicatore Sintetico di Rischio 3
 Area geografica Europa, Nord America, Pacifico

Commissioni:
 - di gestione 1,30%
 - di sottoscrizione 1,50%
 - di incentivo SI

Patrimonio Netto in milioni di € 17
 Valore quota in € 5,665
 Volatilità target 4,00%

Benchmark Non Previsto



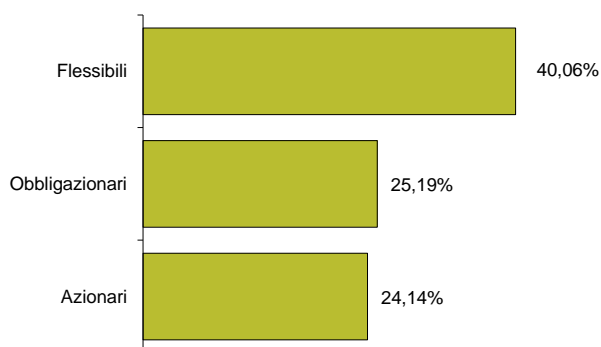
Performances & Indicatori di rischio

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	-2,97%	-0,61%	n.d.	2015	4,09%	1,64%	n.d.	Standard Dev.	4,83%	-
1 mese	-0,11%	-0,38%	n.d.	2014	3,14%	3,48%	n.d.	Sharpe	-0,776	-
3 mesi	1,18%	1,86%	n.d.	2013	4,83%	6,08%	n.d.	Tracking Error	-	-
6 mesi	-0,18%	1,33%	n.d.	2012	5,99%	7,77%	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	-1,47%	0,99%	n.d.	2011	-5,86%	-5,74%	n.d.	Sortino	-0,981	-
2 anni	1,54%	1,19%	n.d.	2010	1,96%	2,35%	n.d.	VaR (*)	-0,59%	-
3 anni	5,79%	7,19%	n.d.							

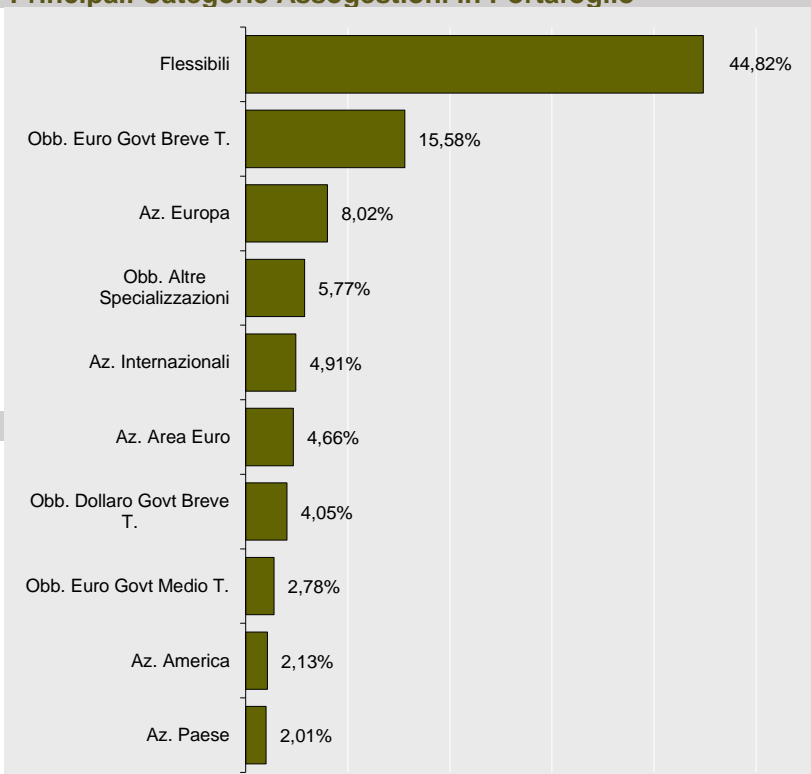
(*) holding period 1 giorno, i.c. 95%

I dati relativi agli Indicatori di Rischio sono calcolati da inizio anno

Asset Allocation in Fondi



Principali Categorie Assogestioni in Portafoglio



Principali fondi comuni in Portafoglio

- Ishares Barclays Capital Euro
- Db X-Trackers li - lboxx = Sov
- Ishares Barclays Capital \$ Tre
- Exane Sectorial Long/Short Equ
- Blackrock Strategic Funds - Eu
- Generali Investments Sicav-Sho
- Allianz Discovery Europe Strat
- Bny Mellon Absolute Return Equ
- Gartmore - Uk Abs Class I Eur
- Ishares Eurostoxx 50

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE LA DOCUMENTAZIONE DI OFFERTA. NON VI È GARANZIA DI UGUALI RENDIMENTI PER IL FUTURO. I RENDIMENTI DEI BENEFICIARI DI RIFERIMENTO, SE PREVISTI, SONO CALCOLATI IN COERENZA CON IL REGIME FISCALE PREVISTO PER GLI OGICR DI DIRITTO ITALIANO. AD USO INTERNO ED ESCLUSIVO DEGLI OPERATORI DEGLI ENTI COLLOCATORI.

LEGENDA

Criteria Morgan Stanley di classificazione dei settori

MACROSETTORI	MICROSETTORI	SUB-MICROSETTORI	
ENERGY	Energy	• Energy Equipment & Services	Oil, Gas & Consumable Fuels
MATERIALS	Materials	• Chemicals	• Construction Materials
		• Metals & Mining	• Paper & Forest Products
INDUSTRIALS	Capital Goods	• Aerospace & Defense	• Building Products
		• Electrical Equipment	• Industrial Conglomerates
	Commercial Services & Supplies	• Trading Companies & Distributors	• Construction & Engineering
	Transportation	• Commercial Services & Supplies	• Machinery
CONSUMER DISCRETIONARY	Automobiles & Components	• Air Freight & Logistics	• Airlines
	Consumer Durables & Apparel	• Road & Rail	• Marine
	Consumer Services	• Automobiles	• Transportation Infrastructure
	Media	• Household Durables	• Leisure Equipment & Products
	Retailing	• Textiles, Apparel & Luxury Goods	• Diversified Consumer Services
CONSUMER STAPLES	Food & Staples Retailing	• Hotels Restaurants & Leisure	• Diversified Consumer Services
	Food Beverage & Tobacco	• Media	
	Household & Personal Products	• Distributors	• Internet & Catalog Retail
		• Specialty Retail	• Multiline Retail
HEALTH CARE	Health Care Equipment & Services	• Food & Staples Retailing	
	Pharmaceuticals	• Beverages	• Food Products
	Biotechnology & Life Sci	• Household Products	• Tobacco
FINANCIALS	Banks	• Health Care Equipment & Supplies	• Health Care Providers & Services
	Diversified Financials	• Biotechnology	• Health Care Technology
	Insurance	• Life Sciences Tools & Services	• Pharmaceuticals
	Real Estate	• Commercial Banks	• Thrifts & Mortgage Finance
INFORMATION TECHNOLOGY	Software & Services	• Capital Markets	• Consumer Finance
	Technology Hardware & Equipment	• Insurance	• Diversified Financial Services
	Semiconductors & Semiconductor Equipment	• Real Estate	• Real Estate Management & Development
TELECOMMUNICATION SERVICES	Telecommunication Services	• Real Estate Investment Trusts - Reits	
UTILITIES	Utilities	• Internet Software & Services	• It Services
		• Electronic Equipment & Instruments	• Software
		• Office Electronics	• Communications Equipment
		• Semiconductors & Semiconductor Equipment	• Semiconductors Equipment & Products
		• Diversified Telecommunication Services	• Wireless Telecommunication Services
		• Electric Utilities	• Gas Utilities
		• Water Utilities	• Multi-Utilities
			• Independent Power Producers & Energy Tra

PRINCIPALI VALUTE ESTERE

 ARS - Peso argentino	 HUF - Fiorino ungherese	 PEN - Nuevo Sol peruviano
 AUD - Dollaro australiano	 IDR - Rupia indonesiana	 PHP - Peso filippino
 BRL - Real brasiliano	 ILS - Nuovo Shekel israeliano	 PKR - Rupia Pakistan
 CAD - Dollaro canadese	 INR - Rupia indiana	 PLN - Zloty polacco
 CHF - Franco svizzero	 JOD - Dinaro Giordania	 RUB - Rublo russo
 CLP - Peso cileno	 JPY - Yen giapponese	 SEK - Corona svedese
 COP - Peso colombiano	 KRW - Won sudcoreano	 SGD - Dollaro Singapore
 CZK - Corona slovacca	 MAD - Dhiram marocchino	 THB - Baht thailandese
 DKK - Corona danese	 MXN - Peso messicano	 TRY - Nuova Lira turca
 EGP - Sterlina egiziana	 MYR - Ringgit malese	 TWD - Nuovo dollaro di Taiwan
 GBP - Sterlina inglese	 NOK - Corona norvegese	 USD - Dollaro americano
 HKD - Dollaro Hong Kong	 NZD - Dollaro neozelandese	 ZAR - Rand sudafricano



**CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA**

LEGENDA

Standard Deviation

Definita anche "scarto quadratico medio" fornisce una misura della dispersione della variabile intorno al suo valore medio.

È l'indice di variabilità o volatilità più usato ed è preferito alla varianza (media dei quadrati degli scarti dei valori osservati dalla loro media aritmetica), della quale è la radice quadrata, perchè espresso nella stessa unità di misura della variabile.

Sharpe Ratio

Rappresenta una misura di rendimento corretto per il rischio basato sul confronto del "maggior rendimento" (excess return) del fondo rispetto al rendimento di un'attività senza rischio. Il metodo confronta l'investimento analizzato con quello tradizionale a rischio minimo (Bot). Più l'indice è elevato, più alto è il "valore aggiunto" del gestore finanziario.

L'Indice di Sharpe si fonda sul presupposto che si possa separare il problema della scelta del fondo a maggior performance sul mercato da quello relativo alla propensione al rischio dell'investitore.

Tracking Error

È la misura della volatilità della differenza tra il rendimento (il cosiddetto extra-rendimento) di un fondo e quella del benchmark e/o indice di riferimento del mercato in cui investe. E' più corretto utilizzare il termine TEV - Track Error Volatility.

Più la volatilità del track error è elevata, più l'andamento dell'attività o del portafoglio oggetto di studio si differenzia da quella del benchmark.

La Track Error Volatility si calcola come deviazione standard (scarto quadratico medio) della serie storica dei differenziali di rendimento del fondo rispetto al benchmark, scelti un determinato orizzonte temporale ed una determinata frequenza del rendimento (settimanale, mensile).

Information Ratio

È pari al rapporto tra il differenziale fra rendimento del fondo e del portafoglio di riferimento (benchmark) ed il tracking Error.

È un indicatore del valore aggiunto dal gestore del fondo rispetto ad una gestione passiva. In pratica si valuta la "bontà" dell'asset allocation strategica del fondo rispetto alla composizione del benchmark scelto. Un Information ratio positivo indica una gestione attiva "efficiente".

Indice di Sortino

Rappresenta un indicatore corretto di rischio molto simile a quello di Sharpe dal quale si differenzia, però, per la sostituzione della deviazione standard di maggior ritorno (excess return) con la nozione di Downside Risk (considera unicamente la volatilità al ribasso, ignorando quella al rialzo), rispetto al ritorno di un'attività senza rischio come ad es. i Bot. Viene utilizzato solo a complemento all'indice di Sharpe che rimane il più utilizzato tra gli analisti finanziari.

VaR

Acronimo di Value at Risk. Tecnica statistica basata sull'analisi dell'andamento dei prezzi storici e della volatilità.

Il Value at Risk (VaR) è una misura statistica delle possibili perdite in cui può incorrere il nostro portafoglio da oggi fino ad un orizzonte temporale prestabilito.

Più correttamente, fissata una probabilità "A" (equivalentemente ad un grado di confidenza "1-a") e un orizzonte temporale "H", il VaR fornisce una misura della perdita massima del portafoglio da oggi a "H", a quel grado di confidenza.

In altre parole, ci si aspetta che il nostro portafoglio subisca perdite superiori a VaR nel "A"% dei casi.

Fissato ad esempio "A" pari allo 0.01 (1-"A" =99%) e "H" pari a 1 giorno; se VaR è pari a 1000 Euro, ci si aspetta che la perdita da oggi a domani possa superare 1000 Euro solo con una probabilità del 1%.

