



**CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA**

REPORT

**FONDI COMUNI
VOLTERRA**

**DATI AGGIORNATI AL
30 DICEMBRE 2015**

ASSET ALLOCATION

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

MARKET VIEW GENNAIO 2016

Una chiusura d'anno inattesa, che a posteriori potremmo dire essere una degna conclusione di un anno che potremmo catalogare al meglio né come positivo né come negativo, ma piuttosto come "difficile". Un anno difficile per i mercati finanziari che hanno vissuto momenti di euforia borsistica ad inizio anno sulla spinta di rendimenti ai minimi storici, dimenticando di ponderare le ragioni economiche alla base della discesa dei rendimenti stessi (crescita debole e bassa inflazione); e momenti di forti correzioni borsistiche- talvolta per motivi diversi da quelli della crescita (crisi della Grecia e svalutazione cinese) e talaltra per timori sulla crescita stessa – e nuovi momenti, più brevi di euforia per l'idea di scampato pericolo dagli avvenimenti idiosincratci. Le dinamiche sui mercati azionari emergenti sono state simili, ma esacerbate dal fatto che l'epicentro delle paure era nell'area asiatica e precisamente in Cina. La differenza finale è nel fatto che i mercati azionari sviluppati sono riusciti, anche se di poco, a chiudere mediamente in territorio positivo, mentre quelli emergenti hanno finito per lasciare sul campo perdite. Nel contempo, sul versante delle obbligazioni, abbiamo assistito a variazioni dei rendimenti decennali prima in una direzione (inizialmente al ribasso, come detto) poi in quella opposta, prima di trovare una sorta di equilibrio su valori molto simili a quelli di inizio anno. L'unico movimento che potremmo definire veramente direzionale (benché anche in questo caso non è mancata, nella parte centrale dell'anno, l'occasione per confondere gli investitori) è stato quello sul dollaro, reale vincitore del 2015 con una performance positiva contro tutte le divise (contro euro +10%). Risultato finale: la diversificazione valutaria, per un europeo, è risultata la scelta più premiante, il resto ha dato poco e la volatilità è andata aumentando – riuscire a ridurre quest'ultima potremmo dire è stato il secondo elemento di performance del 2015.

Perché tanta "difficoltà" a fare performance da parte dei mercati in un anno che sembrava essersi aperto con prospettive più che buone e che comunque si chiude con una crescita economica a livello globale più che soddisfacente, migliore in quantità e qualità rispetto a quella dello scorso anno? Possiamo forse individuare due ragioni preponderanti: 1) le economie che vanno verso la normalizzazione (cercata dalle banche centrali) aprono la strada anche a mercati più "normali", il che significa meno movimenti ampi e monodirezionali (diversamente da quanto visto negli ultimi 3 anni) e maggior selettività negli investimenti performanti, a differenza delle fasi di forti immissioni di liquidità che tutto favorivano; 2) necessità per gli investitori di adeguarsi ad un cambiamento di approccio: più fondamentali e meno politica monetaria alla base delle decisioni operative.

A dicembre, la discesa dei mercati azionari europei, con riflessi su molti altri mercati (con rendimenti in rialzo nonostante una crescente avversione al rischio), è riconducibile alla scelta fatta dalla Bce di agire con un nuovo QE, ma di farlo in misura più contenuta rispetto alle attese (a nostro avviso esagerate) del mercato; questa reazione per



**CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA**

ASSET ALLOCATION

certi versi testimonia quanto sostenuto in precedenza ovvero che gli operatori sono ancora troppo focalizzati sulle sole decisioni delle banche centrali nelle loro scelte di investimento e troppo poco sulle ragioni che le guidano, nonché le reali esigenze di azione. Benché fosse il miglioramento economico in atto in Europa alla base della decisione di Draghi di agire in modo mirato e misurato, è stata maggiore la delusione del ridotto taglio dei tassi che non la rassicurazione da parte della Bce sulla crescita in Europa che sta assumendo contorni più definiti.

Dicembre, quindi ci lascia qualcosa in eredità: da un lato alcune conferme che la ripresa si fa più solida (ne sembra convinta la Fed che finalmente ha alzato e la Bce che ha agito non per soddisfare gli avidi di liquidità, ma per fortificare in modo mirato il trend in atto); dall'altro che gli investitori non sembrano credere alle banche centrali e quindi né disponibili né pronti a considerare la crescita come nuovo elemento centrale nelle scelte di investimento. Lo stesso si può dire per gli sviluppi nei Paesi emergenti ed in Cina: bene le riforme e tutto sommato bene la crescita, ma gli investitori non sembrano capire l'importante transizione in atto in Cina (verso le riforme, verso una economia basata sui servizi) e vogliono continuare a basare sui dati numerici di crescita corrente più che su quelli di una qualità prospettica della stessa le loro scelte di investimento.

Il risultato di tutto questo? Noi vogliamo continuare a mettere i fondamentali di crescita economica al centro delle nostre scelte e tentare di individuare, valutare ed apprezzare i fattori che determinano cambiamenti di prospettiva; abbandonando la logica che una politica monetaria sempre crescente può essere l'unico motore dei mercati. Poiché gli investitori sono spaccati nel metro di giudizio da utilizzare, i dati non sono univoci sul fronte economico ed i segnali di cambiamento difficili da cogliere nel loro primo manifestarsi, di una cosa potremmo essere certi: il 2016 dovrebbe mostrare una volatilità elevata, più in linea con quella della seconda parte del 2015 che non della prima. Ed in un contesto di crescente volatilità, disciplina e analisi saranno sempre più determinanti. Continuiamo a ritenere che siamo in un buon contesto di crescita globale (solidità più velocità) e di riforme strutturali (lente, ma nella giusta direzione) e quindi la strategia operativa vada confermata: acquisto sulle debolezze per l'azionario; basso rischio di tasso di interesse; progressiva riduzione della esposizione in dollari sui livelli target (area 1,0750).



**CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA**

Fondi Comuni C.R.Volterra

Report Mensile

30 dicembre 2015

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 RETURN	1,00%	-2,15%	2,14%	-2,00%	1,00%	3,56%	12,77%	5,971	23	0,28

Volterra Dinamico

Versamento Espresso in Euro

- iniziale € 500
- aggiuntivo € 50

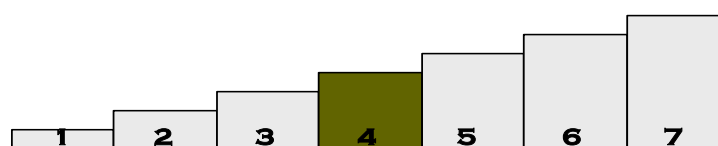
Commissioni di:

- 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	4,09%	-0,81%	1,55%	0,18%	4,09%	7,36%	12,54%	6,013	18	17,2%

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 GARANZIA DI OTTENERE UGUALI RENDIMENTI PER IL FUTURO.

Volterra Absolute Return

Report Mensile

30 dicembre 2015

Finalità del Fondo

Lo scopo del fondo è il perseguimento di obiettivi di rendimento senza vincoli predeterminati relativamente alle classi di strumenti finanziari (azioni/obbligazioni) in cui investire nell'ambito della misura di rischio indicata.

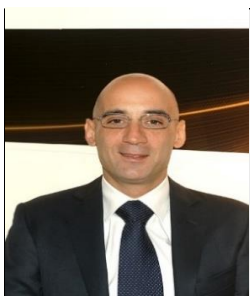
Tecniche di Gestione

La SGR adotta una tecnica di gestione di tipo Absolute Return, pertanto il fondo è gestito in base ai criteri o strategie di investimento che prevedono una allocation di portafoglio flessibile, mediante l'investimento in diverse tipologie di strumenti finanziari e nel rispetto

Politica di Investimento

- 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 ai 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 ai 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 con finalità di copertura dei rischi, efficiente gestione del portafoglio ed investimento, avvalendosi di una leva finanziaria tendenzialmente pari a 1.1. Pertanto l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il fondo è esposto attraverso strumenti derivati può risultare amplificato del 10%, sia per i guadagni che per le perdite.
- 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 dicembre le performance sui mercati azionari sono state miste. L'indice Morgan Stanley Word ha chiuso a -1.87%; l'area geografica migliore è stata quella americana (MXUS -1.86%), la peggiore quella europea (MXEU -5.32%); l'area emergente si colloca nel mezzo (MXEF -2.47%). Sul mercato delle materie prime, l'indice ThomReuters/Jefferies CRB, future sulle principali commodities, fa registrare una performance negativa di -3.50%; l'oro chiude in ribasso a 1,061 dollari (-0.31%).

Sul mercato obbligazionario governativo abbiamo assistito a rendimenti in salita sia nell'area americana che in quella europea. Nello specifico il due anni americano ha chiuso a 1.05 (+12bps); il dieci anni al 2.27 (+6bps). Nell'area europea il due anni si è attestato a -0.35% (+7bps); il dieci passa a 0.63% (+16bps). Le aspettative di inflazione salgono in US (inflation swaps a 5yrs) a 1.63% (+2bps) e scendono in EU a 0.89% (-16bps). Lo spread del decennale italiano contro quello tedesco, si attesta a +96bps (+2bps). Sul fronte credito, in Europa, lo spread investment grade ha chiuso a 77 (+8bps); quello sub investment grade, si è attestato a 315 (+25bps). In America, lo spread della classe investment grade è salita a 88 (+4bps); la sub investment grade ha chiuso a 472 (+22bps). L'indice EMBI Global Diversified, misura sintetica di un paniere rappresentativo per i mercati emergenti, sale e passa a 415 (+25bps). Sul fronte volatilità implicita, aumenta leggermente l'avversione al rischio in US con la VIX (S&P500) che si attesta a 18 (+2 punti) e in Europa la V2X (Euro Stoxx50) si porta a 22 (-2 punti).

Per quanto attiene alla composizione del portafoglio l'investimento sul mercato azionario si è attestato al 28% (-2 punti). Le convertibili si sono stabilizzate al 4.9%. La reattività della categoria, considerando il delta il beta del sottostante, porta l'esposizione netta sul fondo all'incirca intorno al 2% del NAV. L'esposizione ai corporate bond si attesta al 24%. Il tutto porta il portafoglio a presentarsi con un'esposizione al mercato azionario intorno al 30% (-2 punti) con un rischio tasso d'interesse a +0.7 anni e un'esposizione al rischio credito pari a 1.40 anni. L'esposizione valutaria è pari al 13% (-2 punti), di cui rilevanti sono 5.4% (-2) di dollari e 1.8% di CAD, 2.1% di NOK e 1% di MXN e 0.86 di JPY.

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

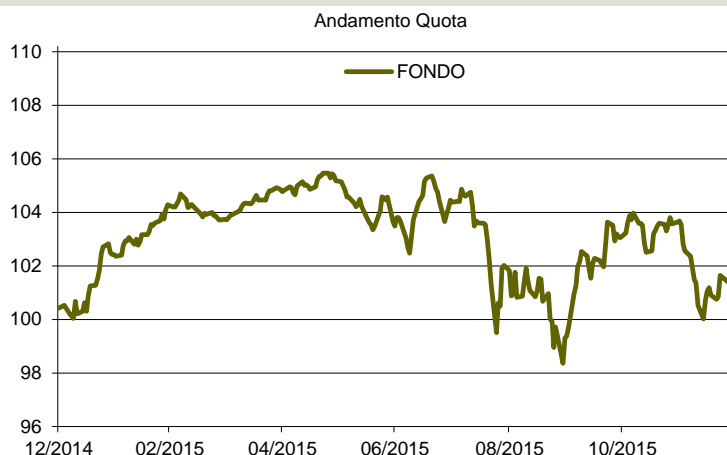
Report Mensile

30 dicembre 2015

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 €	23
Valore quota in €	5,971
Volatilità target	7,00%
Volatilità ex post	
Benchmark	Non Previsto



Performances & Indicatori di rischio

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	1,00%	1,64%	n.d.	2014	2,53%	3,48%	n.d.	Standard Dev.	6,16%	-
1 mese	-2,15%	-1,38%	n.d.	2013	8,90%	6,08%	n.d.	Sharpe	0,164	-
3 mesi	2,14%	1,61%	n.d.	2012	13,70%	7,77%	n.d.	Tracking Error	-	-
6 mesi	-2,00%	-0,86%	n.d.	2011	-13,05%	-5,74%	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	1,00%	1,64%	n.d.	2010	-2,65%	2,35%	n.d.	Sortino	0,229	-
2 anni	3,56%	5,17%	n.d.	2009	5,89%	8,41%	n.d.	VaR (*)	-0,72%	-
3 anni	12,77%	11,57%	n.d.							

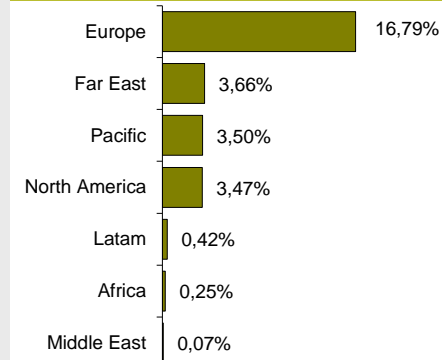
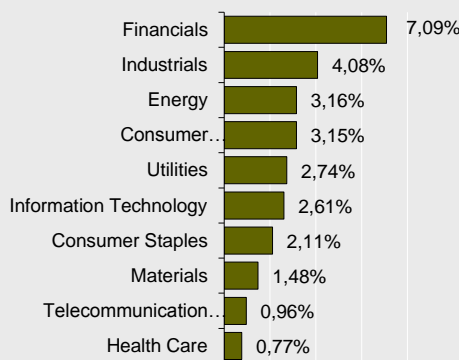
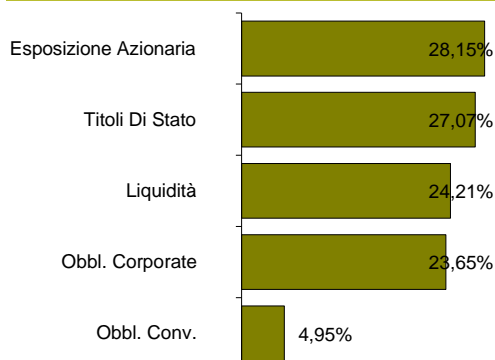
(*) holding period 1 giorno, i.c. 95%

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

Asset Allocation

Settori Azionario

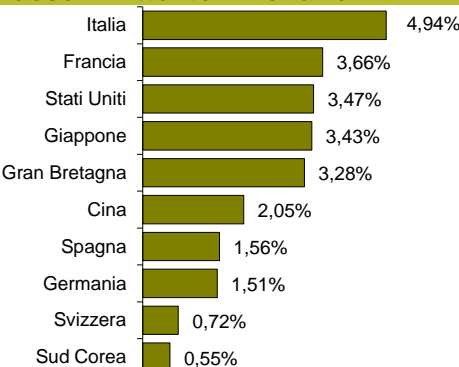
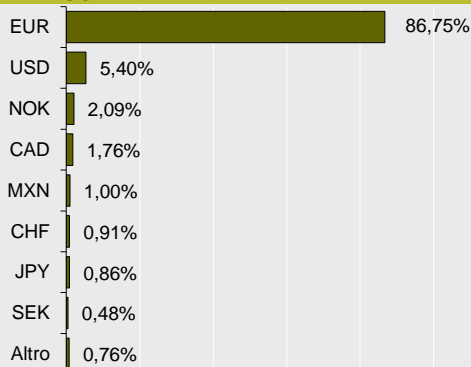
Aree Geografiche Azionario



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
- Btps 2.1 09/15/16
- Edf 5 1/4 01/29/49
- Esim 2 5/8 04/09/19
- Madrid 2 7/8 04/06/19
- Mbono 6 1/4 06/16/16

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 dicembre 2015

Finalità del Fondo

Incremento del valore del capitale investito

Tecniche di Gestione

La SGR adotta una tecnica di gestione di tipo Absolute Return, pertanto il fondo è gestito in base ai criteri o strategie di investimento che prevedono una allocation di portafoglio flessibile, mediante l'investimento in diverse tipologie di strumenti finanziari e nel rispetto della misura di rischio indicata.

Politica di Investimento

- 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 con finalità di copertura dei rischi e d'investimento. Non si avvale di leva finanziaria.
- 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.

Commento Mensile



G. Grugni

**Responsabile
Investimenti
Multimanager**

Il mese di dicembre è stato caratterizzato da un andamento ribassista di tutti i principali indici azionari: l'SPX ed il TOPIX hanno chiuso il mese con un ribasso rispettivamente dell'1,75% e del 2,09%, mentre gli indici europei hanno fatto registrare performance decisamente più negative, con l'EuroStoxx in ribasso del 6,81%. Il mese è inoltre stato condizionato da un generalizzato aumento della volatilità su tutte le principali asset class, in un contesto fortemente condizionato dalle decisioni della BCE e della Fed.

La BCE il 3 dicembre ha annunciato ulteriori misure accomodanti estendendo il programma il QE di ulteriori sei mesi ed abbassando nuovamente il Deposit Rate, mentre la FED il 16 dicembre ha annunciato un rialzo dei tassi dello 0,25% dopo 7 anni di tassi a zero.

Paradossalmente, la manovra espansiva della BCE è stata accolta in maniera negativa dal mercato, dato che le aspettative erano per misure perfino più aggressive, mentre la misura restrittiva della FED è stata accolta positivamente perché accompagnata da rassicurazioni da parte della Yellen circa la gradualità dei futuri rialzi. Il mese è stato inoltre condizionato dal proseguimento del trend ribassista del petrolio, che ha rotto al ribasso quota 35 Dollari. Questo ha portato ad ulteriore debolezza negli indici dei paesi più esposti al petrolio, come Russia e Brasile, e nelle asset class più esposte a questa dinamica, come l'High Yield americano. Inoltre, il forte ribasso del petrolio ha avuto un effetto complessivamente negativo su tutti i mercati azionari, in primis quegli europei con le major petrolifere in forte ribasso.

In un contesto caratterizzato da moderata crescita domestica e da economie emergenti complessivamente in difficoltà, i mercati sviluppati continuano ad essere fortemente condizionati dalle decisioni di politica monetaria delle principali Banche Centrali, determinanti sia per la stabilità finanziaria che per le prospettive economiche dei prossimi mesi.

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

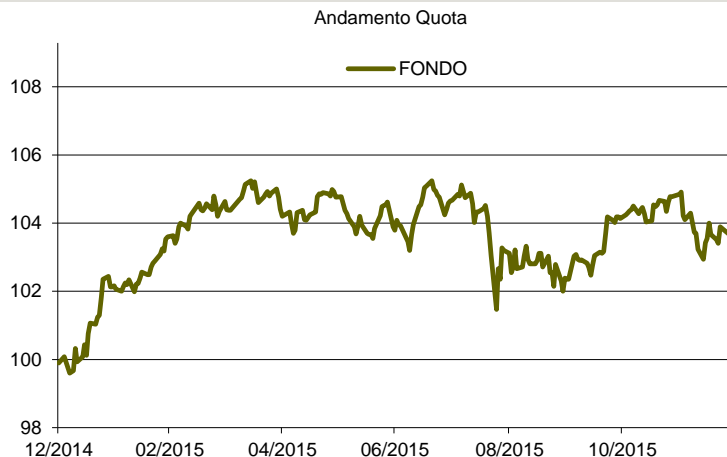
Report Mensile

30 dicembre 2015

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 € 18
 Valore quota in € 6,013
 Volatilità target 5,00%
 Volatilità ex post
 Benchmark Non Previsto



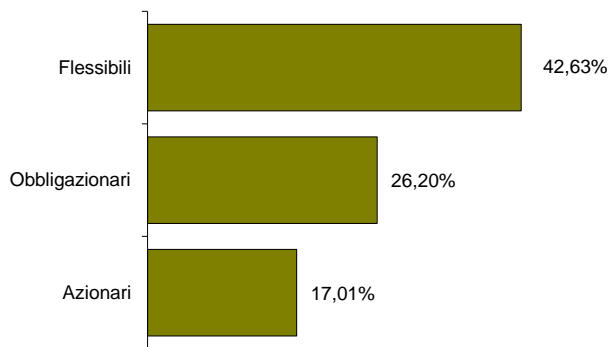
Performances & Indicatori di rischio

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	4,09%	1,64%	n.d.	2014	3,14%	3,48%	n.d.	Standard Dev.	4,54%	-
1 mese	-0,81%	-1,38%	n.d.	2013	4,83%	6,08%	n.d.	Sharpe	0,906	-
3 mesi	1,55%	1,61%	n.d.	2012	5,99%	7,77%	n.d.	Tracking Error	-	-
6 mesi	0,18%	-0,86%	n.d.	2011	-5,86%	-5,74%	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	4,09%	1,64%	n.d.	2010	1,96%	2,35%	n.d.	Sortino	1,305	-
2 anni	7,36%	5,17%	n.d.	2009	5,04%	n.d.	n.d.	VaR (*)	-0,46%	-
3 anni	12,54%	11,57%	n.d.					(*) holding period 1 giorno, i.c. 95%		

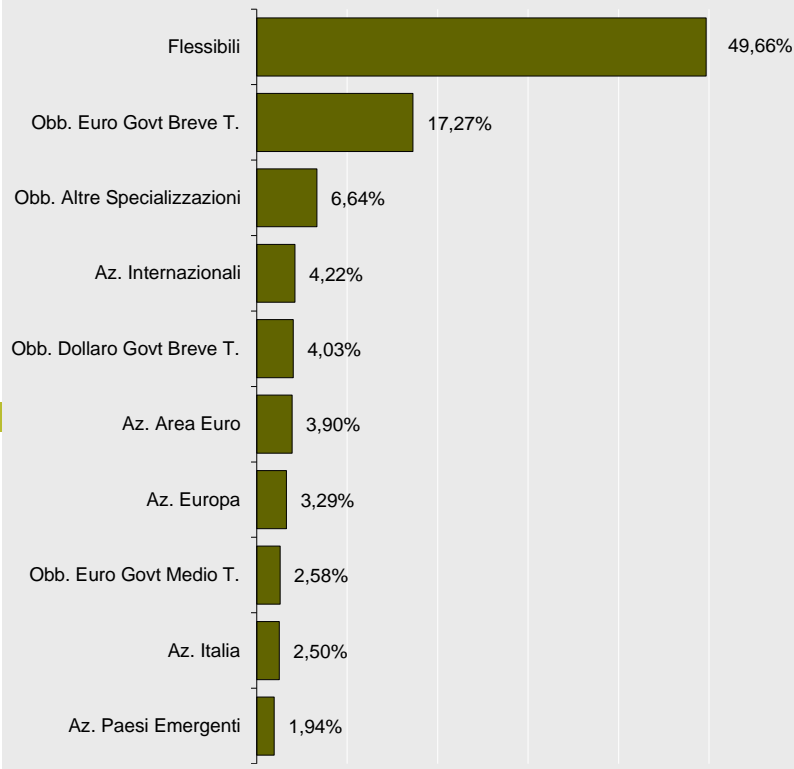
Le performance riferite al 2009 sono calcolate a partire dalla data 27.02.2009

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

- Gestielle Bt Cedola
- Ishares Barclays Capital Euro
- Db X-Trackers li - Iboxx = Sov
- Ishares Barclays Capital \$ Tre
- Allianz Discovery Europe Strat
- Blackrock Strategic Funds - Eu
- Henderson Hf Pan European Alpha Plus Cla
- Generali Investments Sicav-Sho
- Bny Mellon Absolute Return Equ
- Gartmore - Uk Abs Class I Eur

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.

LEGENDA

Criteria Morgan Stanley di classificazione dei settori

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

