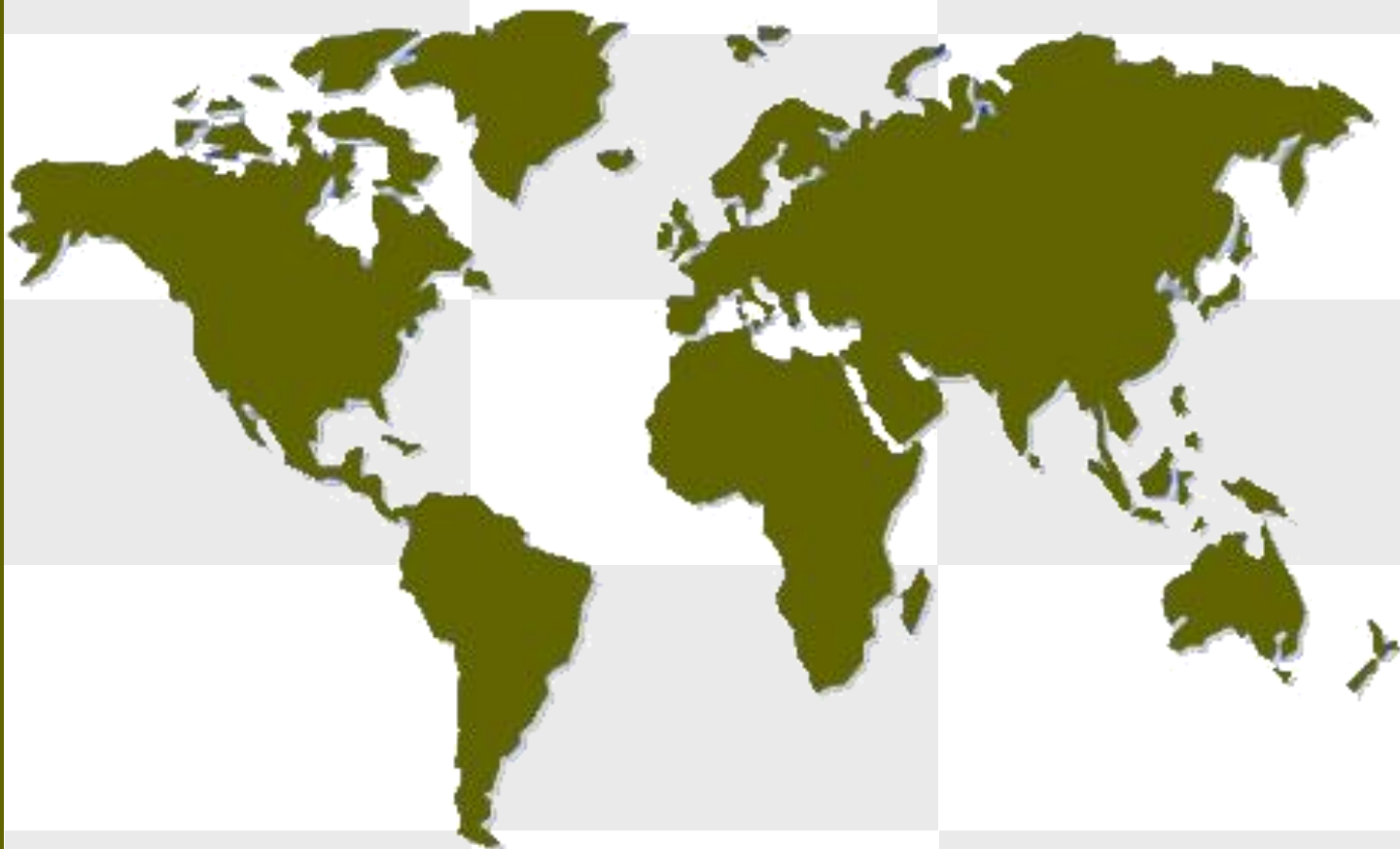


REPORT MENSILE



FONDI COMUNI VOLTERRA


**DATI AGGIORNATI AL
30 DICEMBRE 2014**



**CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA SpA**

La banca della porta accanto

ASSET ALLOCATION GLOBALE

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

“MARKET VIEW” GENNAIO 2015

Si è chiuso il 2014 ed il consuntivo racconta di molte sorprese.

Doveva essere l'anno del rialzo dei rendimenti, conseguenza del miglioramento economico globale; invece, benché il miglioramento rispetto al 2013 ci sia stato, la distribuzione della crescita (molto in Usa e meno in Eurozona), ma e soprattutto la dinamica dei prezzi al consumo hanno prodotto forti discese dei rendimenti.

Ci si poteva attendere, come è stato nella prima parte dell'anno, che l'atteggiamento espansivo da parte delle Banche Centrali potesse ancora fungere da stimolo per le borse; invece, non è stato così, tanto che tra i Paesi sviluppati la borsa migliore è stata quella americana – dove la Banca Centrale ha seppur lentamente manifestato l'intenzione di cambiare approccio alla politica monetaria in senso meno espansivo – mentre quelle europee hanno chiuso l'anno appena in territorio positivo nonostante la crescente volontà espressa dalla Bce di voler procedere addirittura sulla strada del Quantitative Easing per 1000 miliardi di Euro.

Sui mercati azionari emergenti la volatilità è stata elevata, ma soprattutto è stata estremamente inusuale la divergenza tra Paesi: a indici con performance molto negative (Russia e Brasile) si sono opposti indici con performance molto positive (India) o positive (Cina), introducendo un modo nuovo – basato sulla selezione delle singole storie – con cui approcciare gli investimenti sull'Area emergente.

Solo il Dollaro ha seguito il percorso prevedibile che la divergenza di crescita Usa-Eu poteva suggerire; in questo caso è stata forse l'entità del movimento a sorprendere.

Noi abbiamo suggerito a lungo di considerare la prudenza come uno dei principali asset da pesare nelle scelte di portafoglio, insieme agli altri strumenti più prettamente finanziari. Alla base di questo: le troppo alte aspettative relative alla crescita degli utili in Eurozona; la forte fiducia nel fatto che la politica monetaria Usa sarebbe rimasta ultraespansiva ancora molto a lungo e più in generale nel fatto che le politiche monetarie espansive potessero svolgere lo stesso ruolo propulsivo per i mercati azionari, come nel recente passato.

Negli ultimi due mesi qualcosa è cambiato e nei prossimi due qualcosa ancora potrebbe cambiare e questo ci porta ad ipotizzare che si sta creando l'opportunità per aumentare con decisione l'investimento azionario.

Cosa è cambiato: a) in Europa gli indici azionari sono tornati vicini ai minimi degli ultimi 12 mesi – acquistare un indice azionario allo stesso prezzo di dodici mesi prima significa acquistarlo a valutazioni migliori, ma soprattutto aver evitato tanta volatilità sui portafogli ed aver più informazioni e quindi scegliere con più consapevolezza; b) un atteggiamento meno espansivo da parte della Fed è da intendersi positivamente, in quanto dimostrazione del consolidamento del miglioramento; l'impatto sui mercati potrebbe essere negativo nella prima fase, ma esso potrebbe essere attenuato dal contributo in termini di espansione monetaria proveniente da Bce e Boj – questo passaggio del testimone permette la continuazione dei trend di crescita in atto; c) il prezzo del petrolio in forte correzione. La nostra lettura è che ciò sarà più importante per l'impatto positivo sul reddito disponibile delle famiglie che non per quello negativo sui prezzi; la crescita globale ne trarrà vantaggi ed anche i Paesi emergenti, che poco hanno fatto in termini di riforme strutturali, potranno beneficiare di questo e persino dell'impatto deflativo globale riprendendo la possibilità di usare la leva monetaria (tagli tassi).

In termini operativi ci aspettiamo una debolezza/correzione sui mercati azionari nella primissima parte dell'anno (completamento del movimento del 2014 ed impatto della novità del cambio di atteggiamento Fed), ma stavolta questa correzione potrà essere utilizzata per acquistare ed incrementare, anche significativamente, l'esposizione azionaria (soprattutto su Paesi sviluppati, ma anche su Paesi emergenti) con un obiettivo



ASSET ALLOCATION GLOBALE

strategico di medio termine. La nostra idea è che il miglioramento economico continuerà a livello globale e che perderà importanza la politica monetaria e ne guadagnerà il lato crescita ed utili.

In questo contesto, seppur con ritardo, i rendimenti inizieranno il percorso di normalizzazione che li porterà un po' al rialzo e questo suggerisce il mantenimento delle posizioni di basso rischio di interesse (bassa duration). In termini relativi riteniamo che i rendimenti italiani abbiano spazio per confermare la loro sovraperformance contro la Germania. Anche sui corporate sarà soprattutto operando in termini relativi che si potranno cercare di ottenere risultati positivi.

Infine, sul fronte valutario ci si attende che la forza del Dollaro potrà continuare la sua manifestazione più che in ulteriori e forti strappi al rialzo, nella stabilità sui livelli massimi raggiunti.

La nostra ipotesi per la prima parte dell'anno è per un range 1,15 -1,20 per il cambio Euro/Dollaro.



FONDI COMUNI C.R. VOLTERRA

Report Mensile

30 dicembre 2014

VOLTERRA ABSOLUTE RETURN

Versamento Espresso in Euro

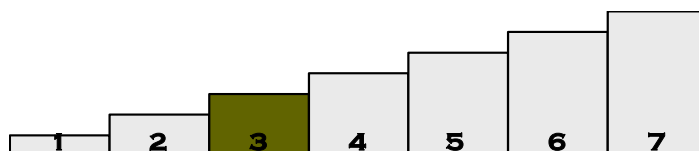
- iniziale € 500
- aggiuntivo € 50

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	2,53%	-1,15%	-0,71%	-0,64%	2,53%	11,65%	26,95%	5,912	26	0,10

VOLTERRA DINAMICO

Versamento Espresso in Euro

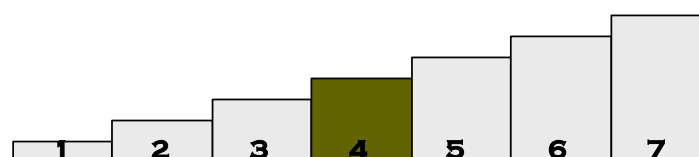
- iniziale € 500
- aggiuntivo € 50

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	3,14%	-0,24%	0,54%	1,94%	3,14%	8,12%	14,60%	5,777	18	16,6%

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.

 ALETTI GESTIELLE SGR



**CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA Spa**

La banca della porta accanto

Volterra Absolute Return

Report Mensile

30 dicembre 2014

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 della misura di rischio indicata.

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

Nel mese di Dicembre le performance sui mercati azionari sono state negative. L'indice Morgan Stanley World ha chiuso a -1.7%; l'area geografica migliore è stata quella americana (MXUS -0.48%), la peggiore quella emergente (MXEF -4.82%); l'area europea si colloca nel mezzo (MXEU -1.45%). Sul mercato delle materie prime l'indice ThomReuters/Jefferies CRB, future sulle principali commodities, fa registrare una performance negativa del -9.60%; l'oro chiude in rialzo a 1,185 dollari (+1.49%).

Sul mercato obbligazionario governativo abbiamo assistito a rendimenti in salita in America e in discesa in Europa. Nello specifico il due anni americano ha chiuso a 0.66% da 0.47% del mese precedente; il dieci anni al 2.17% dal 2.16%. Nell'area europea, invece, il due anni è sceso a -0.10%; il dieci passa da 0.7% a 0.54%. Le aspettative di inflazione scendono sia in US (inflation swaps a 5yrs) a 1.55% sia in EU a 0.58%. Lo spread del decennale italiano contro quello tedesco si attesta a +133bps. Sul fronte credito notiamo allargamenti. In Europa lo spread investment grade (ITRAX MAIN) ha chiuso a 63 (+5bps); quello sub investment grade (ITRX Xover) si è attestato a 346 (+27bps). In America lo spread della classe investment grade (IBOXX IG) è salito a 66 (+5bps); mentre la sub investment grade (IBOXX HY) ha chiuso a 357 (+29bps). L'indice EMBI Global Diversified, misura sintetica di un paniere rappresentativo per i mercati emergenti, sale e passa a 357 (+43bps). Sul fronte volatilità implicita aumenta l'avversione al rischio in US con la VIX (S&P500) che sale a 19 (+6 punti), in Europa la V2X (Euro Stoxx50) va a 26 (+8 punti).

Per quanto attiene alla composizione del portafoglio, l'investimento sul mercato azionario è sceso al 10% (-3%). Le convertibili si sono attestate al 5%. La reattività della categoria, considerando il delta e il beta del sottostante, porta l'esposizione netta sul fondo all'incirca intorno all'1.5% del NAV. L'esposizione ai corporate bond si mantiene al 28%. Il tutto porta il portafoglio a presentarsi con un'esposizione al mercato azionario intorno al 12%, con un rischio tasso d'interesse a -0.4 anni e un'esposizione al rischio credito pari a 1.7 anni. L'esposizione valutaria è pari al 16% circa, di cui rilevanti sono 10% di Dollari e 2% di CAD e 2% di NOK.

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.

 ALETTI GESTIELLE SGR



**CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA SpA**

La banca della porta accanto

Volterra Absolute Return

Report Mensile

30 dicembre 2014

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

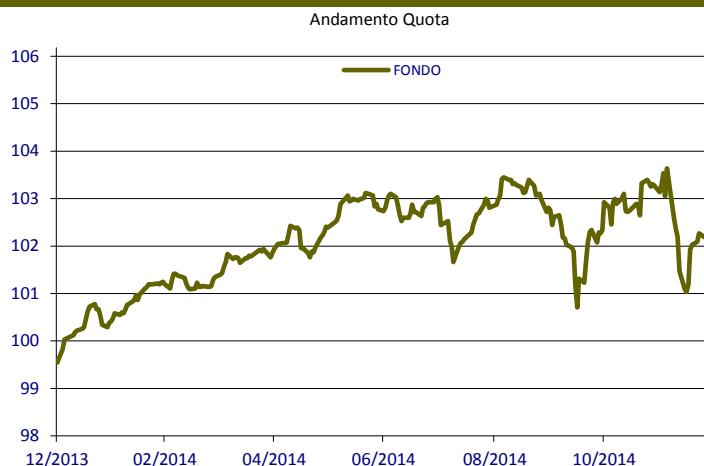
Patrimonio Netto in milioni di € 26

Valore quota in € 5,912

Volatilità Target 7,00%

Ex Post

Benchmark Non Previsto

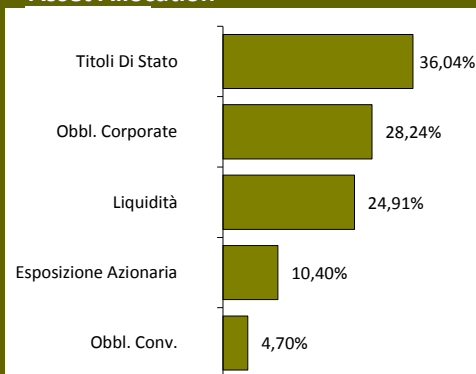


Performances & Indicatori di rischio

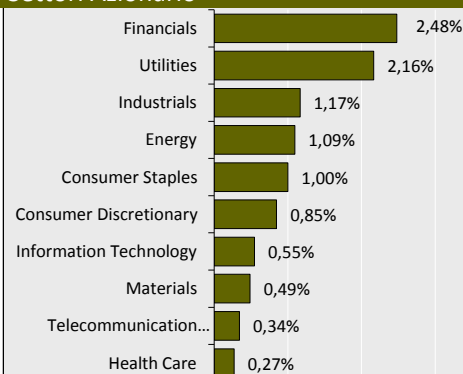
Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	2,53%	3,48%	n.d.	2013	8,90%	6,08%	n.d.	Standard Dev.	2,95%	-
1 mese	-1,15%	-0,34%	n.d.	2012	13,70%	7,77%	n.d.	Sharpe	0,832	-
3 mesi	-0,71%	0,17%	n.d.	2011	-13,05%	-5,74%	n.d.	Tracking Error	-	-
6 mesi	-0,64%	0,71%	n.d.	2010	-2,65%	2,35%	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	2,53%	3,48%	n.d.	2009	5,89%	8,41%	n.d.	Sortino	1,152	-
2 anni	11,65%	9,77%	n.d.	2008	0,08%	-13,09%	n.d.	VaR (*)	-0,32%	-
3 anni	26,95%	18,30%	n.d.					(*) holding period 1 giorno, i.c. 95%		

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

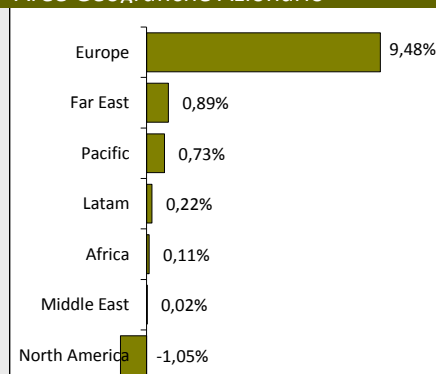
Asset Allocation



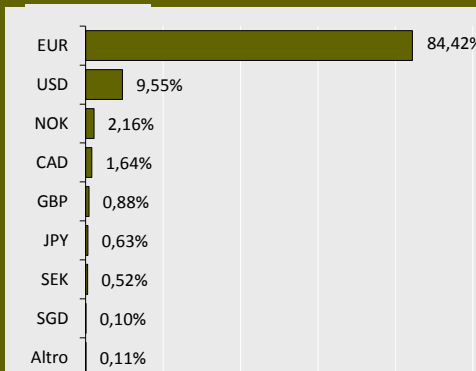
Settori Azionario



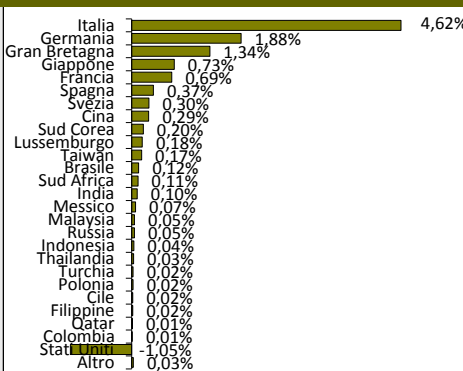
Aree Geografiche Azionario



Divise



Paese Emittente Azionario



Principali titoli

- Btps 2.15 11/12/17
- Btps 2 1/4 04/22/17
- Btps 2 1/4 03/26/16
- Btps 4 3/4 05/01/17
- Btps 2.1 09/15/16
- Ccts 0 10/15/17
- Can 1 1/2 08/01/15
- Bancar 3 7/8 10/24/18
- Ngb 5 05/15/15
- Edf 5 1/4 01/29/49

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.

ALETTI GESTIELLE SGR

Volterra Dinamico

Report Mensile

30 dicembre 2014

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. E' previsto l'investimento in OICR collegati.

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 flessibili (ossia che implementano strategie di gestione absolute return/total return) pari al 20% del totale attività ed 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 ai 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.
- 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

Il mese di dicembre è stato caratterizzato da un elevato livello di volatilità per tutti i principali indici azionari, ma in particolare ancora una volta per gli indici europei, che hanno chiuso il mese in territorio negativo. Gli indici azionari americani e giapponesi hanno invece chiuso il mese invariati, ma hanno anch'essi fatto registrare la stessa tendenza degli indici europei, ossia un andamento negativo nella prima parte del mese, seguito da un deciso recupero nella seconda parte.

I fattori che hanno portato ad un dicembre sorprendentemente così volatile sono chiaramente identificabili. La dinamica negativa più rilevante è riconducibile al proseguimento nel deprezzamento del Rublo, che sta mettendo in discussione la tenuta finanziaria e le prospettive di crescita della Russia. L'andamento del prezzo del petrolio, che ha fatto registrare una decisa accelerazione al ribasso a dicembre, è sicuramente stato il driver principale per l'indebolimento del Rublo, e probabilmente anche nei prossimi mesi sarà determinante per le prospettive economiche e finanziarie della Russia.

Il secondo fattore che ha condizionato i mercati a dicembre è legato agli eventi politici in Grecia: la prospettiva di nuove elezioni, evento poi confermato a fine mese, crea forti incertezze politiche nel paese più fragile ed indebitato della Zona Euro e, paradossalmente, potrebbe anche posticipare il tanto atteso QE che Draghi sembrava intenzionato ad annunciare nei prossimi mesi.

Questi eventi hanno quindi comprensibilmente portato ad un aumento del premio al rischio sui mercati azionari più esposti, principalmente Europa ed Emergenti, e hanno spinto ancora una volta al rialzo il mercato obbligazionario di tutti i principali Paesi Sviluppati, con rendimenti che hanno fatto segnare nuovi minimi storici in Europa e Giappone.

News positive sono invece arrivate dall'economia americana a dicembre: i buonissimi dati macro, con la disoccupazione in calo ed un Pil in forte crescita nel terzo trimestre, hanno spinto la borsa americana a nuovi massimi storici e hanno determinato un ulteriore rafforzamento del Dollaro contro tutte le principali valute.

Riguardo al portafoglio del fondo, l'investito in fondi azionari si attesta a fine mese al 16,5% del patrimonio, l'investito in obbligazionari al 48,0% mentre l'investito in flessibili al 17,5%.

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.

 ALETTI GESTIELLE SGR

 CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA Spa

La banca della porta accanto

Volterra Dinamico

Report Mensile

30 dicembre 2014

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

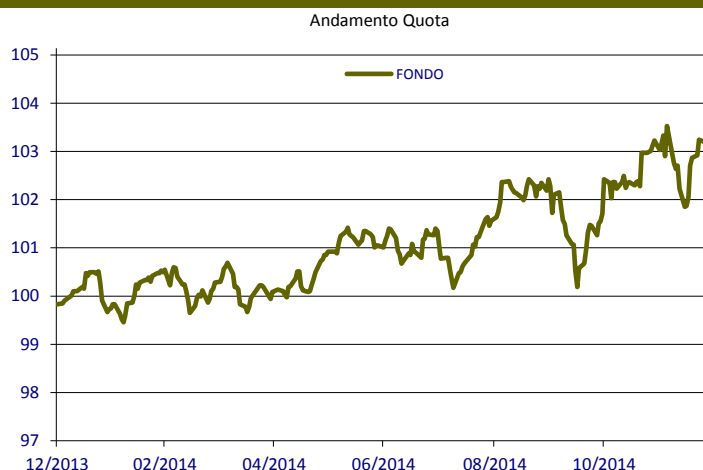
Patrimonio Netto in milioni di € **18**

Valore quota in € **5,777**

Volatilità Target **5,00%**

Ex Post

Benchmark **Non Previsto**



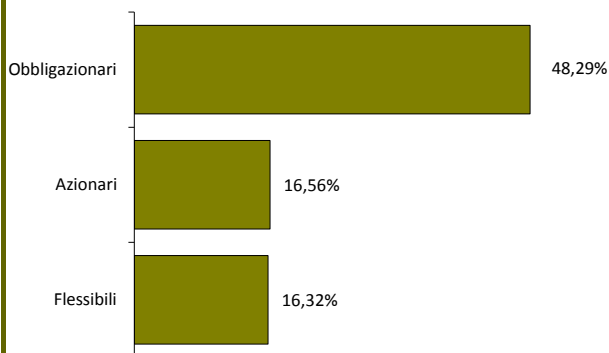
Performances & Indicatori di rischio

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annua	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	3,14%	3,48%	n.d.	2013	4,83%	6,08%	n.d.	Standard Dev.	3,03%	-
1 mese	-0,24%	-0,34%	n.d.	2012	5,99%	7,77%	n.d.	Sharpe	1,016	-
3 mesi	0,54%	0,17%	n.d.	2011	-5,86%	-5,74%	n.d.	Tracking Error	-	-
6 mesi	1,94%	0,71%	n.d.	2010	1,96%	2,35%	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	3,14%	3,48%	n.d.	2009	5,04%	n.d.	n.d.	Sortino	1,493	-
2 anni	8,12%	9,77%	n.d.	2008	n.d.	n.d.	n.d.	VaR (*)	-0,30%	-
3 anni	14,60%	18,30%	n.d.				(*) holding period 1 giorno, i.c. 95%			

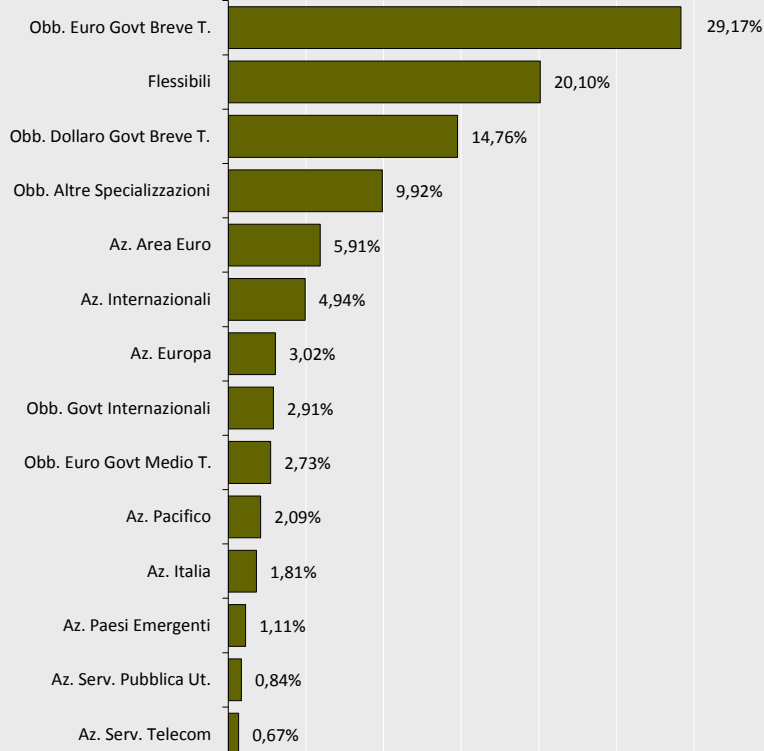
Le performance riferite al 2009 sono calcolate a partire dalla data 27.02.2009

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

- Ishares Barclays Capital \$ Tre
- Gestielle Bt Cedola
- Ishares Barclays Capital Euro
- Db X-Trackers Ii - Iboxx = Sov
- Generali Investments Sicav-Sho
- Ishares Eurostoxx 50
- Rwc Global Convertibles Cl B Eur
- Ishares Msci World
- Cazenove Uk Absolute Ret-P2€
- 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.

ALETTI GESTIELLE SGR



CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA SpA

La banca della porta accanto

LEGENDA

REPORT MENSILE

CRITERI 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 • Transportation Infrastructure • Marine
CONSUMER DISCRETIONARY	Automobiles & Components	• Auto Components	• Automobiles
	Consumer Durables & Apparel	• Household Durables • Textiles, Apparel & Luxury Goods	• Leisure Equipment & Products
	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 • Semiconductor 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



LEGENDA

REPORT MENSILE

STANDARD DEVIATION

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

E' 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, perché 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

E' 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

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

E' 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%.

