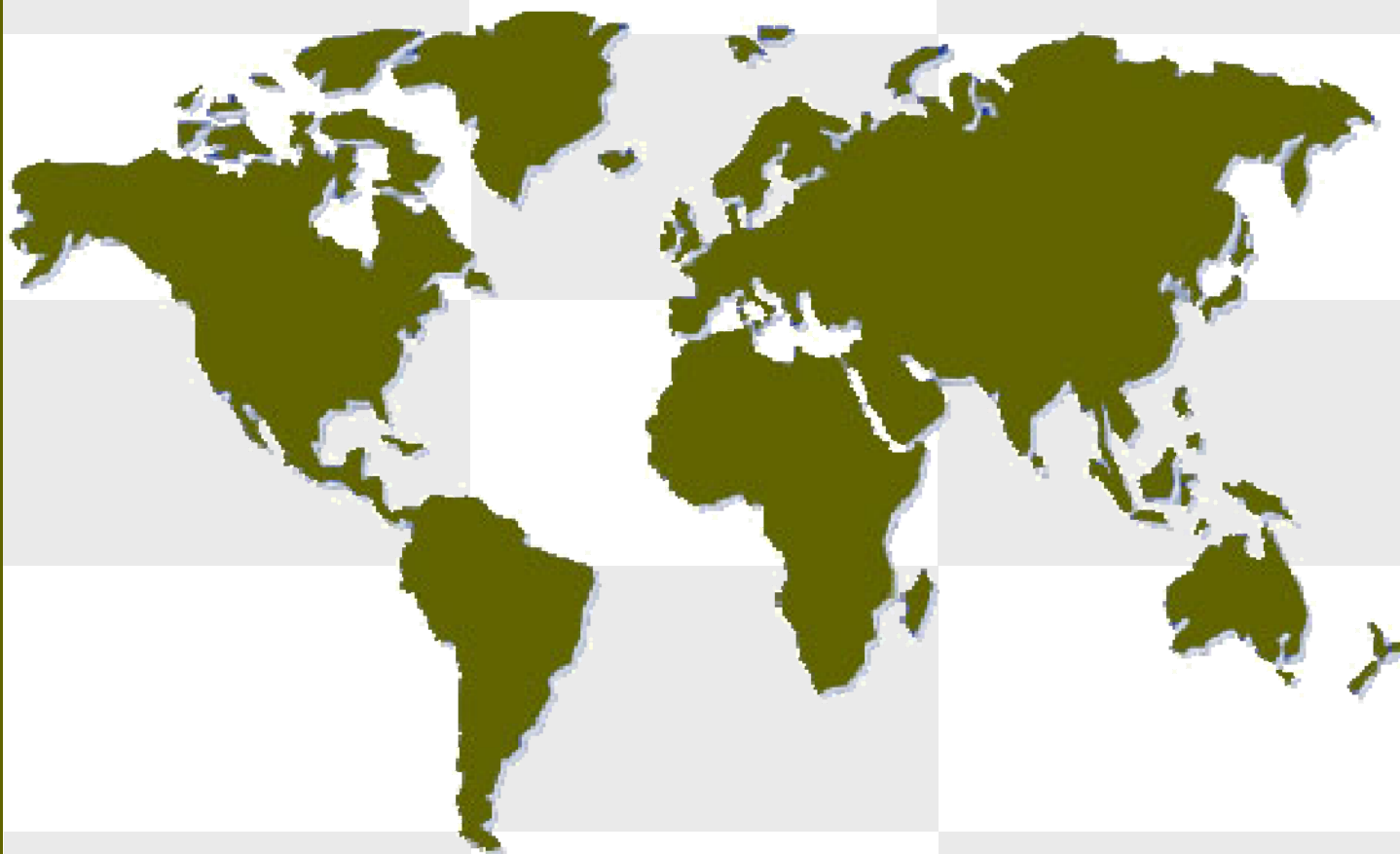


# REPORT MENSILE



## FONDI COMUNI VOLTERRA

**DATI AGGIORNATI AL  
30 DICEMBRE 2013**



**CASSA DI RISPARMIO  
DI VOLTERRA SpA**

La banca della porta accanto

# ASSET ALLOCATION GLOBALE

	SOTTOPESO	NEUTRALE	SOVRAPPESO
ASSET ALLOCATION		DURATION BOND	
	EQUITY		
		CASH	
EQUITY	Paesi sviluppati Emerging Markets	Giappone	
BONDS	Emerging Markets	EU - CORE e PERIFERICI USA Corporate	
VALUTE	Sterlina	Yen Dollaro Usa	

## “MARKET VIEW” GENNAIO 2014

Rimangono confermate le visioni tattiche espresse nell'ultimo trimestre dell'anno scorso e che avevano portato a scelte di portafoglio improntate alla grande prudenza sui portafogli azionari che investono nei paesi sviluppati e ad una ancor maggiore prudenza sugli investimenti nei paesi emergenti (anche valutari); un approccio neutrale invece sui mercati obbligazionari governativi e corporate così come sull'esposizione valutaria in divise forti.

Le prospettive di medio-lungo termine rimangono ancora positive per le economie sviluppate e con pressioni inflative che dovrebbero rimanere contenute permettendo alle Banche Centrali di continuare a lungo la loro politica monetaria espansiva, anche i rischi endogeni di rallentamento forzato sono alquanto contenuti. Nel corso della riunione di dicembre il FOMC ha deciso che il “tapering” inizierà a gennaio riducendo gli acquisti di 10 mld di Usd, aggiungendo inoltre una “guidance” più contenuta di rialzo dei tassi. Tale intervento appare giustificato per limitare i potenziali effetti collaterali negativi di una politica monetaria che sta accelerando in senso espansivo senza che ce ne sia più la stessa esigenza del passato e senza considerare che già le attuali azioni iniziano a dare segno di inefficacia. Il tapering era da noi atteso in anticipo rispetto a quanto scontato dal mercato ma la rassicurazione contenuta nella guidance futura non ha creato turbolenza sui mercati.

Nel corso dell'anno i mercati dovranno misurarsi con gli effetti del tapering, i nuovi dati macroeconomici e soprattutto – per il mercato azionario – lo sviluppo degli utili aziendali; questi sono tutti elementi di incertezza nel breve che invece sono stati messi nelle valutazioni come aventi una buona probabilità di sviluppo positivo. Questo entusiasmo appare giustificato ma anche anticipato e per questa ragione si è optato per un atteggiamento “tattico” di riduzione del rischio, in attesa di riprendere il discorso “strategico” di riaccumulazione di rischio/esposizione quando i mercati avranno contemperato tutti gli sviluppi recenti e del prossimo futuro. Questa occasione riteniamo possa crearsi nel primo trimestre dell'anno.

Rispetto ai livelli di fine anno le nostre attese sono per correzioni tra il 5% e il 10%, con andamenti abbastanza simili dei mercati azionari, e di 10-15bp sui rendimenti. Rimane l'avvertimento di guardare con molta attenzione l'investimento sui paesi emergenti (i più vulnerabili ai flussi di capitale e i più a rischio di vedere revisioni al ribasso delle aspettative di crescita per l'anno in corso).



## VOLTERRA ABSOLUTE RETURN

VOLT. ABS. RET.	
Versamento Espresso in Euro	
- iniziale	€ 500
- aggiuntivo	€ 50
Commissioni di:	
- gestione	1,6% ann.
- sottoscrizione	2,0% solo Pic
- incentivo	15,0% (*)
Volatilità Target:	9%



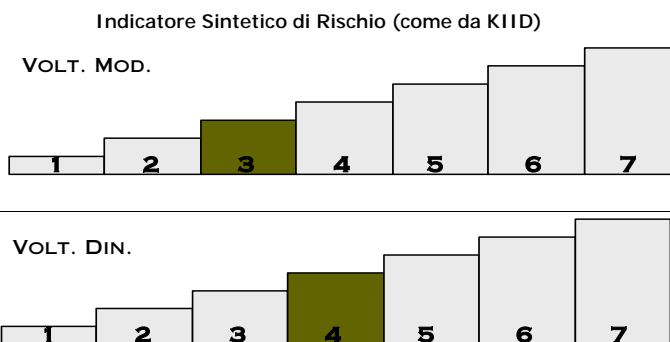
(\*) Provvigione applicata alla variazione percentuale della quota, calcolata secondo la metodologia "High Water Mark Assoluto"

### 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	8,90%	-0,05%	1,80%	5,62%	8,90%	23,81%	7,65%	5,766	25	0,04

## VOLTERRA MODERATO E VOLTERRA DINAMICO

	VOLT. MOD.	VOLT. DIN.
Versamento Espresso in Euro		
- iniziale	€ 500	€ 500
- aggiuntivo	€ 50	€ 50
Commissioni di:		
- gestione	1,0% ann.	1,30% ann.
- sottoscrizione	1,0% solo Pic	1,50% solo Pic
- incentivo	15% (*)	15% (*)
Volatilità Target:	2,50%	6%



(\*) 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 MODERATO	3,62%	0,19%	1,35%	2,48%	3,62%	8,87%	n.d.	5,240	2	7,6%
VOLTERRA DINAMICO	4,83%	-0,14%	1,56%	4,05%	4,83%	11,11%	4,59%	5,601	15	16,4%

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 2013

## 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 pari o superiore all'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 con finalità di copertura dei rischi, efficiente gestione del portafoglio ed investimento, avvalendosi di una leva finanziaria potenziale pari a 2.
- 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 corso del mese di Dicembre, le performance sui mercati azionari sono state miste. L'indice Morgan Stanley Word ha chiuso a +2%; l'area geografica migliore è stata quella americana (MXUS +2.51%), la peggiore quella emergente (MXEF -1.53%); l'area europea si colloca nel mezzo (MXEU +0.95%). Sul mercato delle materie prime, l'indice ThomReuters/Jefferies CRB, future sulle principali commodities, fa registrare una performance positiva del +1.92%; l'oro chiude in ribasso a 1,206 Dollari (-3.82%).

Sul mercato obbligazionario governativo, abbiamo assistito a rendimenti in rialzo su entrambe le macro aree. In America, il due anni, ha chiuso a 0.38% da 0.28% del mese precedente; il dieci anni è passato da 2.74 a 3.03%. Nell'area europea, invece, il due anni è passato da 0.12 a +0.21%; il dieci è andato da 1.69 a 1.93%. Le aspettative di inflazione: in US, gli inflation swaps salgono, con il segmento a cinque anni che passa da 2.08 a 2.14%. Invece le breakeven europee, sempre nel tratto cinque anni, scendono leggermente dall' 1.31 all'1.29% del mese precedente. Lo spread del decennale italiano contro quello tedesco, si porta a +216bps (-20bps). Sul fronte credito, rileviamo un restringimento degli spreads su entrambe le macro aree. Infatti, in Europa, lo spread investment grade (ITRAX MAIN a 5 anni) ha chiuso a 70bps da 79bps del mese precedente; quello sub investment grade (ITRX Xover a 5 anni), si è attestato a 286 dai 320bps di inizio mese. In America, lo spread della classe investment grade (IBOXX IG a 5 anni) è passato da 70 a 62bps; mentre, la sub investment grade (IBOXX HY a 5 anni) ha chiuso, a 307 da 340bps del mese precedente. L'indice EMBI Global Diversified, misura sintetica di un paniere rappresentativo per i mercati emergenti, stringe e passa da 334 a 308bps. Sul fronte volatilità implicita, rimaniamo sugli stessi livelli del mese precedente sulla VIX (volatilità implicita sull'S&P500) a 14 punti; mentre la V2X (volatilità implicita sull'Euro Stoxx50) passa da 15 a 17.

Sul fondo, per quanto attiene alla composizione del portafoglio, l'investimento sul mercato azionario è stato mantenuto al 4% circa. La componente convertibili si è stabilizzata all' 8% del portafoglio. La reattività della categoria, considerando il delta medio dello strumento e il beta del sottostante, porta l'esposizione netta sul fondo all'incirca intorno all' 4% del NAV. L'esposizione ai corporate bond puri è pari al 20%. Il tutto porta il portafoglio a presentarsi con un'esposizione effettiva al mercato azionario intorno all' 8%, con un rischio tasso d'interesse (duration di tasso) a 1.4 anni e un'esposizione al rischio credito (spread duration) pari a 2 anni. L'esposizione valutaria si è attestata al 7%, di cui rilevanti sono circa 4% di Dollari.

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 OTCR DI DIRITTO ITALIANO AD USO INTERNO ED ESCLUSIVO DEGLI OPERATORI DEGLI ENTI COLLOCATORI.

ALFETTI GESTITILE SGR

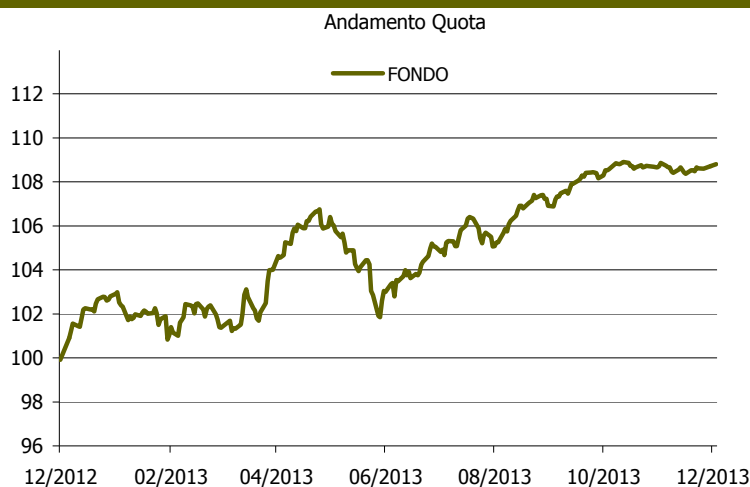
# VOLTERRA ABSOLUTE RETURN

Report Mensile

30 dicembre 2013

## 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 €	25
Valore quota in €	5,766
Volatilità Ex Ante	4,30%
Ex Post	4,44%
Benchmark	Non Previsto



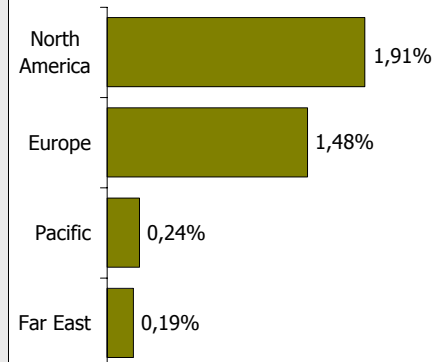
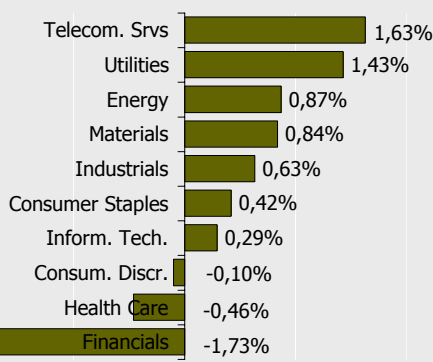
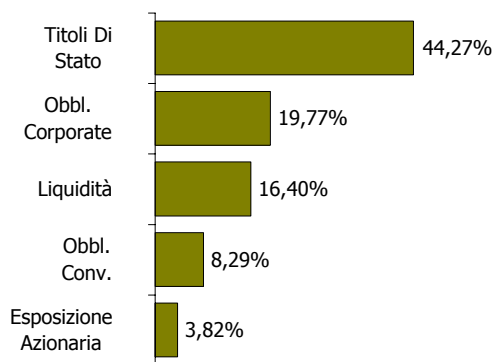
## PERFORMANCES & INDICATORI DI RISCHIO

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	8,90%	6,08%	n.d.	2012	13,70%	7,77%	n.d.	Standard Dev.	4,44%	-
1 mese	-0,05%	0,25%	n.d.	2011	-13,05%	-5,74%	n.d.	Sharpe	1,996	-
3 mesi	1,80%	2,54%	n.d.	2010	-2,65%	2,35%	n.d.	Tracking Error	-	-
6 mesi	5,62%	4,52%	n.d.	2009	5,89%	8,41%	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	8,90%	6,08%	n.d.	2008	0,08%	-13,09%	n.d.	Sortino	2,992	-
2 anni	23,81%	14,32%	n.d.	2007	0,74%	1,07%	n.d.	VaR (*)	-0,43%	-
3 anni	7,65%	7,76%	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

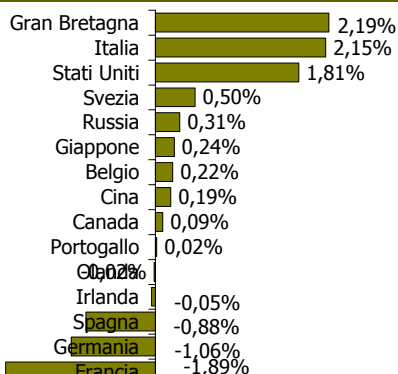
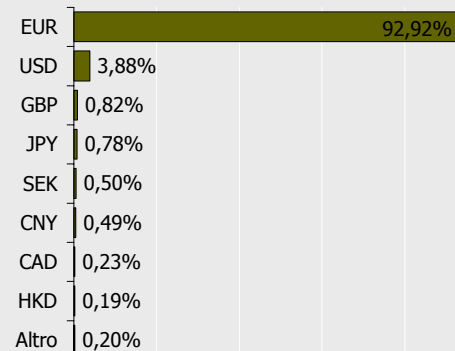
## AREE GEOGRAFICHE AZIONARIO



## DIVISE

## PAESE EMITTENTE AZIONARIO

## PRINCIPALI TITOLI



- Btps 2 1/4 04/22/17
- Btps3 3/4 08/01/16
- Btps 2 1/4 03/26/16
- Btps 4 3/4 05/01/17
- Btps 2 1/4 05/15/16
- Btps 2.15 11/12/17
- Ccts 0 12/15/15
- Btps 2 3/4 12/01/15
- Btps 2.1 09/15/16
- Mtna7 1/4 04/01/14

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 MODERATO

REPORT MENSILE

30 DICEMBRE 2013

## 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.
- Il fondo investe principalmente in OICVM armonizzati denominati in Euro.
- 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 15% del totale attività.
- 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 predefinita.
- La selezione dei fondi target avviene secondo un accurato processo di due diligence, soggetto a monitoraggio su base continuativa.
- 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 si è assistito ad un andamento positivo sui mercati azionari dei paesi sviluppati mentre quelli appartenenti ai paesi emergenti hanno evidenziato andamenti divergenti. Significativo l'andamento del mercato americano che ha fatto registrare una performance positiva del +2,36% (indice S&P) mentre gli indici azionari europei hanno evidenziato movimenti laterali (indice Eurostoxx 50 +0,72%). Da sottolineare che tali risultati sono stati il frutto di un andamento volatile nel corso del mese che è stato contraddistinto da uno storno degli indici nella prima parte e da un repentino recupero nell'ultima.

Positivo, ancora una volta, l'andamento del mercato giapponese che ha chiuso il mese di dicembre con un rialzo del 3,5% (indice Topix) supportato, come nel mese precedente, dal forte deprezzamento dello Yen e dalle aspettative per il nuovo piano di riforme strutturali.

Elevata dispersione anche nelle performance degli indici azionari dei paesi emergenti che hanno avuto prevalentemente andamenti negativi. Da citare tra questi la Cina che ha chiuso il mese con una perdita del 5,5% (indice Hang Seng China).

Da evidenziare nel mese di dicembre la risposta positiva dei mercati alla decisione della Fed di dare inizio alla riduzione degli stimoli monetari, il c.d. "tapering", unitamente alle dichiarazioni di estensione del periodo di mantenimento dei tassi bassi.

Il mantenimento dell'attuale livello dei tassi per un periodo esteso nel tempo ha rassicurato gli investitori sul protrarsi di una politica monetaria espansiva, mentre la decisione di ridurre gradualmente l'acquisto di titoli obbligazionari conferma la fiducia della Fed circa la sostenibilità del miglioramento economico in atto. Tale equilibrio sarà determinante anche nel corso del nuovo anno dove le "forward guidance", ovvero le indicazioni, della Banca centrale americana saranno determinanti a livello globale.

Ancora una volta, quindi è l'azione di politica monetaria delle Banche centrali a guidare l'andamento dei mercati, rassicurati anche dal miglioramento dei dati macroeconomici in US, Europa e Giappone.

Da segnalare nel mese, inoltre, l'accordo europeo sull'Unione Bancaria che prosegue nel percorso di integrazione delle misure di controllo ed intervento coordinato sugli istituti di credito.

Da evidenziare, infine, il miglioramento dello spread del decennale italiano rispetto a quello tedesco che ha chiuso il mese di dicembre a circa 220bps.

Sul fronte delle materie prime da sottolineare la salita del prezzo del petrolio che ha chiuso il mese con una performance del 6% circa.

Le aspettative verso uno scenario futuro in miglioramento, quindi, restano sostenute dalla forte azione delle politiche monetarie. Tale azione è giustificata, al momento, da un contesto globale di bassa crescita economica e da un'inflazione sotto controllo. Determinante, come detto in precedenza, sarà la credibilità delle c.d. "forward guidance", ovvero delle indicazioni sulle future mosse da parte della Banca centrale americana che influiranno sull'andamento degli indici finanziari. Punto chiave, inoltre, nel medio termine sarà la verifica dell'entità della crescita economica, che sta mostrando segnali di miglioramento e quella degli utili delle società che, essendo caratterizzati da margini aziendali che si attestano su livelli elevati, necessitano un sostegno del contesto macroeconomico.

Per quanto attiene la composizione del portafoglio, l'investito in fondi azionari si attesta a fine mese al 7,5% del patrimonio del fondo, l'investito in fondi obbligazionari al 52,3% mentre l'investito in fondi flessibili al 16,5%.

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

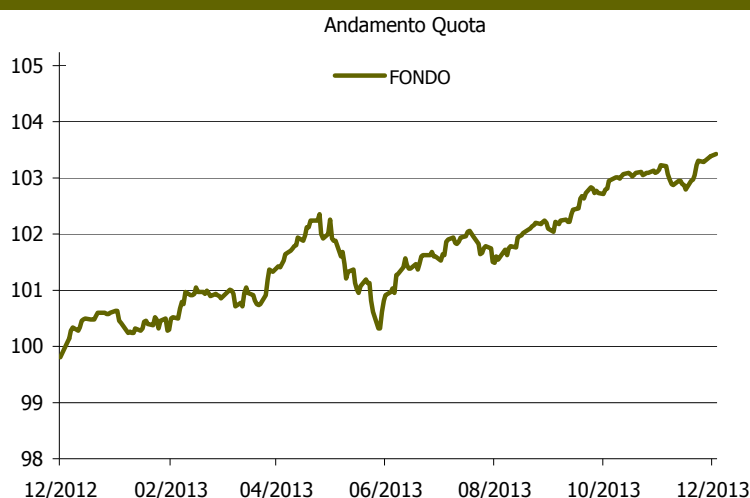
# VOLTERRA MODERATO

**Report Mensile**

**30 dicembre 2013**

## IL FONDO

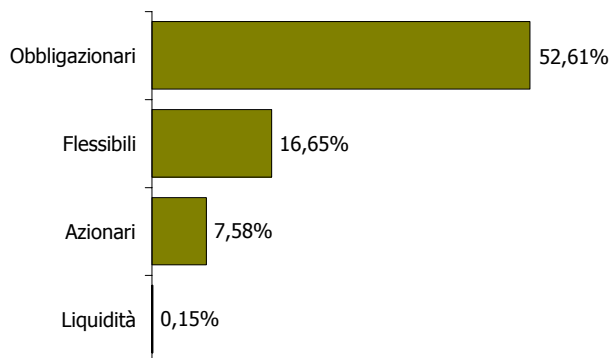
Cat. Assogestioni	Flessibile
ISIN al portatore	IT0004696701
Data di avvio	01.03.2011
Indicatore Sintetico di Rischio	3
Area geografica	Europa, Nord America, Pacifico
Commissioni:	
- di gestione	1,00%
- di sottoscrizione	1,00%
- di incentivo	SI
Patrimonio Netto in milioni di €	2
Valore quota in €	5,240
Volatilità Ex Ante	2,5%
Ex Post	1,66%
Benchmark	Non Previsto



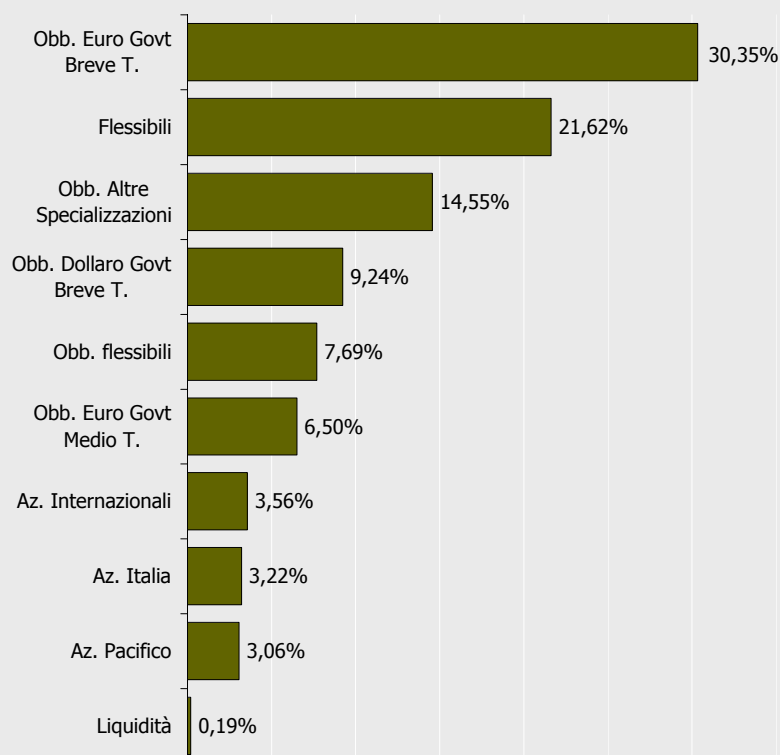
## PERFORMANCES & INDICATORI DI RISCHIO

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	3,62%	6,02%	n.d.	2012	5,07%	7,77%	n.d.	Standard Dev.	1,66%	-
1 mese	0,19%	0,20%	n.d.	2011	-3,74%	-5,27%	n.d.	Sharpe	2,135	-
3 mesi	1,35%	2,49%	n.d.	2010	n.d.	n.d.	n.d.	Tracking Error	-	-
6 mesi	2,48%	4,46%	n.d.	2009	n.d.	n.d.	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	3,62%	6,02%	n.d.	2008	n.d.	n.d.	n.d.	Sortino	3,199	-
2 anni	8,87%	14,26%	n.d.	2007	n.d.	n.d.	n.d.	VaR (*)	-0,18%	-
3 anni	n.d.	n.d.	n.d.	Le performance riferite al 2011 sono calcolate a partire dalla data 14.03.2011				(*) 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

- Gestielle Bt Cedola
- Ishares Barclays Capital \$ Tre
- Generali Investments Sicav-Sho
- Rwc Global Convertibles Cl B Eur
- Ishares Barclays Capital Euro
- Pimco Euro Enhanced Short Matu
- Ishares Barclays Capital Euro
- Gestielle Obbligazionario Corporate
- Gartmore - Uk Abs Class I Eur
- World Invest - Absolute Return Class C

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 2013

## 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.
- Il fondo investe principalmente in OICVM armonizzati denominati in Euro.
- 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.
- 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 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 si è assistito ad un andamento positivo sui mercati azionari dei paesi sviluppati mentre quelli appartenenti ai paesi emergenti hanno evidenziato andamenti divergenti. Significativo l'andamento del mercato americano che ha fatto registrare una performance positiva del +2,36% (indice S&P) mentre gli indici azionari europei hanno evidenziato movimenti laterali (indice Eurostoxx 50 +0,72%). Da sottolineare che tali risultati sono stati il frutto di un andamento volatile nel corso del mese che è stato contraddistinto da uno storno degli indici nella prima parte e da un repentino recupero nell'ultima.

Positivo, ancora una volta, l'andamento del mercato giapponese che ha chiuso il mese di dicembre con un rialzo del 3,5% (indice Topix) supportato, come nel mese precedente, dal forte deprezzamento dello Yen e dalle aspettative per il nuovo piano di riforme strutturali.

Elevata dispersione anche nelle performance degli indici azionari dei paesi emergenti che hanno avuto prevalentemente andamenti negativi. Da citare tra questi la Cina che ha chiuso il mese con una perdita del 5,5% (indice Hang Seng China).

Da evidenziare nel mese di dicembre la risposta positiva dei mercati alla decisione della Fed di dare inizio alla riduzione degli stimoli monetari, il c.d. "tapering", unitamente alle dichiarazioni di estensione del periodo di mantenimento dei tassi bassi.

Il mantenimento dell'attuale livello dei tassi per un periodo esteso nel tempo ha rassicurato gli investitori sul protrarsi di una politica monetaria espansiva, mentre la decisione di ridurre gradualmente l'acquisto di titoli obbligazionari conferma la fiducia della Fed circa la sostenibilità del miglioramento economico in atto. Tale equilibrio sarà determinante anche nel corso del nuovo anno dove le "forward guidance", ovvero le indicazioni, della Banca centrale americana saranno determinanti a livello globale.

Ancora una volta, quindi è l'azione di politica monetaria delle Banche centrali a guidare l'andamento dei mercati, rassicurati anche dal miglioramento dei dati macroeconomici in US, Europa e Giappone.

Da segnalare nel mese, inoltre, l'accordo europeo sull'Unione Bancaria che prosegue nel percorso di integrazione delle misure di controllo ed intervento coordinato sugli istituti di credito.

Da evidenziare, infine, il miglioramento dello spread del decennale italiano rispetto a quello tedesco che ha chiuso il mese di dicembre a circa 220bps.

Sul fronte delle materie prime da sottolineare la salita del prezzo del petrolio che ha chiuso il mese con una performance del 6% circa.

Le aspettative verso uno scenario futuro in miglioramento, quindi, restano sostenute dalla forte azione delle politiche monetarie. Tale azione è giustificata, al momento, da un contesto globale di bassa crescita economica e da un'inflazione sotto controllo. Determinante, come detto in precedenza, sarà la credibilità delle c.d. "forward guidance", ovvero delle indicazioni sulle future mosse da parte della Banca centrale americana che influiranno sull'andamento degli indici finanziari. Punto chiave, inoltre, nel medio termine sarà la verifica dell'entità della crescita economica, che sta mostrando segnali di miglioramento e quella degli utili delle società che, essendo caratterizzati da margini aziendali che si attestano su livelli elevati, necessitano un sostegno del contesto macroeconomico.

Per quanto attiene la composizione del portafoglio, l'investito in fondi azionari si attesta a fine mese al 16,3% del patrimonio del fondo, l'investito in fondi obbligazionari al 40,8% mentre l'investito in fondi flessibili al 16,4%.

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 GESTITILE SGR



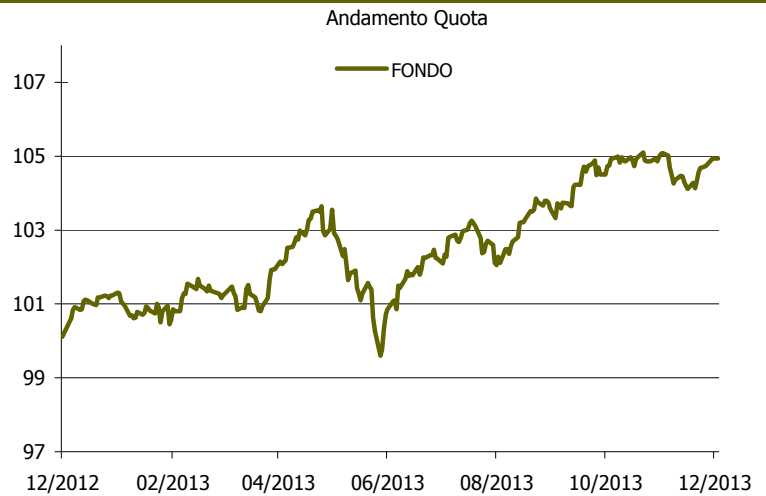
# VOLTERRA DINAMICO

**Report Mensile**

**30 dicembre 2013**

## IL FONDO

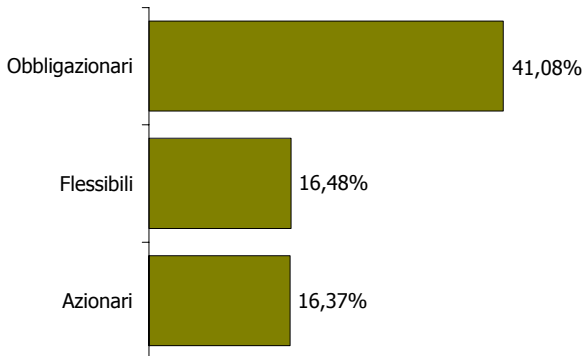
Cat. Assogestioni	Flessibile
ISIN al portatore	IT0004412471
Data di avvio	16.02.2009
Indicatore Sintetico di Rischio	4
Area geografica	Europa, Nord America, Pacifico
Commissioni:	
- di gestione	1,30%
- di sottoscrizione	1,50%
- di incentivo	SI
Patrimonio Netto in milioni di €	15
Valore quota in €	5,601
Volatilità Ex Ante	3,7%
Ex Post	3,35%
Benchmark	Non Previsto



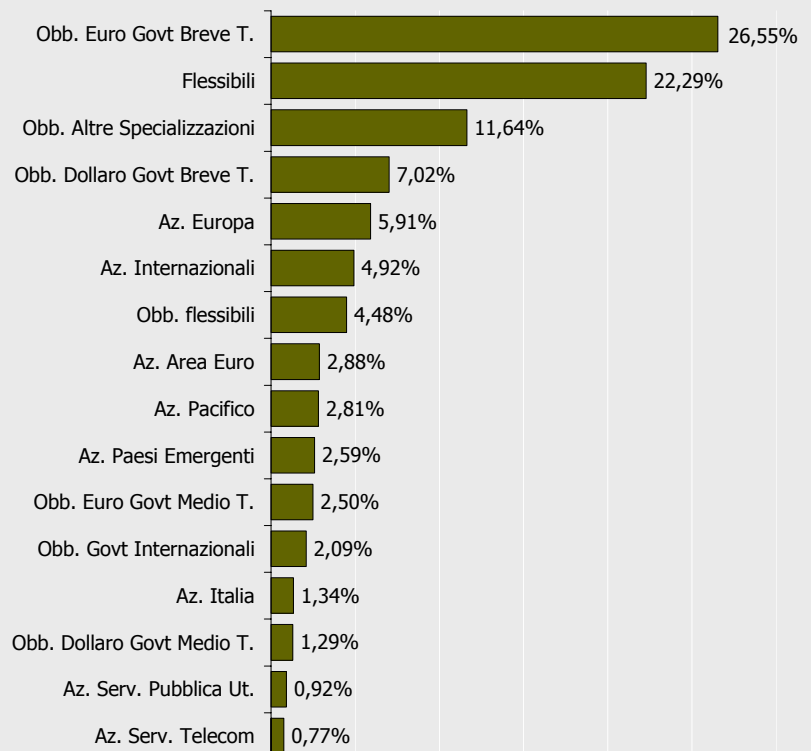
## PERFORMANCES & INDICATORI DI RISCHIO

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	4,83%	6,08%	n.d.	2012	5,99%	7,77%	n.d.	Standard Dev.	3,35%	-
1 mese	-0,14%	0,25%	n.d.	2011	-5,86%	-5,74%	n.d.	Sharpe	1,425	-
3 mesi	1,56%	2,54%	n.d.	2010	1,96%	2,35%	n.d.	Tracking Error	-	-
6 mesi	4,05%	4,52%	n.d.	2009	5,04%	10,35%	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	4,83%	6,08%	n.d.	2008	n.d.	n.d.	n.d.	Sortino	2,070	-
2 anni	11,11%	14,32%	n.d.	2007	n.d.	n.d.	n.d.	VaR (*)	-0,38%	-
3 anni	4,59%	7,76%	n.d.	Le performance riferite al 2009 sono calcolate a partire dalla data 27.02.2009				(*) 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

- Gestielle Bt Cedola
- Ishares Barclays Capital \$ Tre
- Generali Investments Sicav-Sho
- Db X-Trackers Ii - Iboxx = Sov
- Pimco Euro Enhanced Short Matu
- Ms Inv Glob Conv Bond Fd Cl Zh
- Rwc Global Convertibles Cl B Eur
- Dws Invest Top Euroland
- Gartmore - Uk Abs Class I Eur
- Ishares Msci World

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**

# 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%.

