

REPORT MENSILE



FONDI COMUNI VOLTERRA

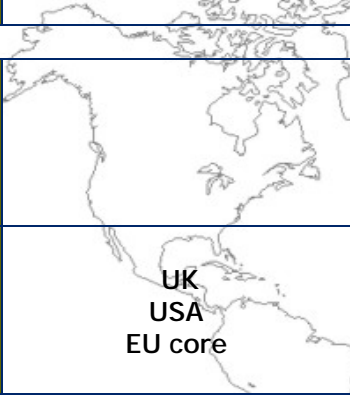


**DATI AGGIORNATI AL
28 GIUGNO 2013**



**CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA SpA**

La banca della porta accanto

ASSET ALLOCATION GLOBALE

	SOTTOPESO	NEUTRALE	SOVRAPPESO
ASSET ALLOCATION	DURATION BOND		
			EQUITY
		CASH	
EQUITY		Usa Emerging markets	Europa East Europe Giappone Cina
BONDS	UK USA EU core	Emerging Markets EU Periferici Corporate	
VALUTE	YEN DOLLARO USA STERLINA		

“MARKET VIEW” LUGLIO 2013

Il primo round del braccio di ferro tra dati macroeconomici (in stabilizzazione o miglioramento) e importanza degli sviluppi di politica monetaria (gestione del Quantitative Easing americano) è stato vinto da questi ultimi.

A metà maggio, un po' a sorpresa, il Governatore della Fed aveva manifestato la volontà della Banca Centrale di definire i fattori che avrebbero dovuto scandire la riduzione del programma di stimolo monetario meglio noto come QE3; questo ipotizzato cambiamento di impostazione di politica monetaria ha sin da subito iniziato a sortire effetti sui mercati finanziari. Quando a metà giugno questa impostazione è stata ribadita nel corso dell'incontro ufficiale della Fed, il riposizionamento dei portafogli mondiali ha subito un'ulteriore accelerazione che ha avuto conseguenze significative sui mercati finanziari. I primi ad essere colpiti dalle parole del Governatore della Fed sono stati i rendimenti dei Titoli di Stato americani, che hanno subito un repentino e forte rialzo – quasi 100bp in meno di 2 mesi - tuttavia le vere vittime dei timori di una riduzione della liquidità mondiale sono stati i mercati finanziari dei Paesi Emergenti. La correzione era iniziata sulle divise emergenti, colpite da flussi di capitali in uscita; è poi seguita quella sugli indici azionari ed infine è arrivata quella sui titoli obbligazionari in divisa locale. Si è poi così innescato un mini-circolo vizioso che è ripartito a colpire le divise locali ma ha anche attivato un meccanismo di pressione su tutti gli asset ritenuti rischiosi, finendo per colpire anche i titoli governativi periferici e gli indici azionari europei (con ciò annullando ogni positiva notizia proveniente dal versante dell'economia reale).

Alcuni numeri spiegano meglio la portata di quanto accaduto in giugno:

- gli indici azionari emergenti in forte correzione (Cina -12%, Brasile -11%, Russia -5%), in un contesto di divise emergenti ancora molto deboli (Real Brasiliano -5%, Rublo -3%): il tutto dopo il già negativo mese di maggio;
- trascinati al ribasso anche gli indici dei Paesi Sviluppati, anche se questi hanno tenuto in relativo (Europa -5%, Usa -2%, Giappone invariato);
- rendimenti in rialzo sia per i titoli dei paesi core (Germania +0,22% sulla scadenza decennale, Usa +0,36%) che periferici (Italia +0,40%): anche in questi casi ciò è avvenuto dopo che già a maggio era iniziato il movimento nella stessa direzione;
- stabili i rapporti di cambio tra le principali divise – Euro, Dollaro USA, Yen.

Il secondo semestre si apre quindi con la difficile eredità lasciata da questo finale d'anno in cui le parole di Bernanke hanno avuto effetti significativi sui mercati e il principale rischio è quello di una “profezia auto avverante” ovvero di timori sulle prospettive future che gli investitori riversano sui mercati creando movimenti tali che essi stessi contribuiscono a modificare le prospettive future nella direzione negativa temuta. La nostra idea è comunque che questo rischio al momento sia ancora limitato e valga la pena tenere l'attenzione sui fondamentali macroeconomici.



ASSET ALLOCATION GLOBALE

In questo senso, due sono le considerazioni strategiche che da inizio anno stiamo facendo e vale la pena ribadire: 1) i Paesi Sviluppati stanno avviandosi verso una accelerazione, anche se lenta, della crescita economica; 2) i Paesi Emergenti stanno vivendo un periodo di strutturale cambiamento delle proprie dinamiche di crescita (da un modello orientato all'export ad uno più orientato ai consumi interni, passaggio difficile ma determinante per rendere la crescita stessa più sostenibile nel lungo termine).

Quanto visto sui mercati a fine semestre è conseguenza di reazioni degli investitori - peraltro nate da considerazioni non completamente corrette (Bernanke non ha parlato di drenare liquidità bensì di ridurre il flusso che comunque rimarrebbe in immissione) - che benché abbiano avuto effetti sui mercati in direzioni che sono giustificabili e condivisibili nel medio termine (rendimenti core in rialzo e pressioni al ribasso sugli indici emergenti), appaiono eccessive e premature.

Questo porta a definire aspettative per il prossimo semestre: di recupero dei mercati azionari sia dei Paesi Sviluppati sia Emergenti; di stabilizzazione dei rendimenti americani e tedeschi; di parziale diminuzione di quelli dei titoli Governativi Europei periferici nonché delle obbligazioni corporate. Con conseguenti scelte di portafoglio che ci fanno approcciare l'inizio del semestre con accresciute posizioni sull'azionario rispetto a uno o due mesi fa; con stesso atteggiamento sui titoli Governativi e corporate. La gestione delle posizioni, in caso di realizzazione delle aspettative di breve, dovrebbe poi riprendere le considerazioni strategiche e alla luce di questo è verosimile ipotizzare che l'investimento azionario darà sempre maggior privilegio ai Paesi Sviluppati e meno a quelli Emergenti, con riduzioni di investito che sugli attesi rialzi saranno più sensibili su questi ultimi paesi, mentre gli acquisti, visti i trend strutturali, saranno sempre più concentrati sugli indici dei Paesi Sviluppati. Discese dei rendimenti sui governativi tedeschi ed americani saranno sfruttate per ridurre il rischio di tasso di interesse mentre l'esposizione ai titoli periferici europei sarà gestita considerando le opportunità offerte dal rendimento corrente ed ipotizzando trend più laterali ovvero minori rischi di perdite in conto capitale. Anche sui titoli corporate la gestione delle posizioni dovrebbe avvenire con riduzioni delle posizioni sugli attesi recuperi degli stessi nonché con privilegio crescente per i titoli a più breve scadenza. Sul fronte valutario, due le linee guida: a) la diversificazione su Dollaro USA e Yen non si ritiene possa dare contributo positivo alla performance o vantaggi significativi in termini di riduzione della volatilità, pertanto molto della esposizione a queste valute sarà soggetta ad operazioni di copertura; b) l'esposizione alle divise emergenti sui fondi specializzati risulterà generalmente inferiore alla percentuale investita in titoli azionari e la gestione del rischio di cambio (attraverso operazioni di copertura) sarà molto più dinamica che in passato.



FONDI COMUNI C.R. VOLTERRA

- 1 -

REPORT MENSILE

28 GIUGNO 2013

VOLTERRA ABSOLUTE RETURN

TOTAL EXPENSE RATIO (TER): COSTI E SPESE EFFETTIVI DEL FONDO

I dati sono riferiti all'anno 2009

	Provvigioni			Ter degli OICR sottostanti	Compenso Banca Depositaria	Spese Revisione	Spese legali e giudiziarie	Spese Pubblicazione	Altri Oneri	TOTALE
	di gestione	di incentivo	totali							
Volterra Absolute Return	1,60%	0,50%	2,10%	-	0,10%	0,03%	-	0,01%	0,06%	2,30%

RENDIMENTO MEDIO ANNUO COMPOSTO

I dati sono riferiti all'anno 2009

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni
Volterra Absolute Return	2,20%	n.d.

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	3,10%	-2,60%	1,62%	3,10%	15,19%	4,56%	1,15%	5,459	25	0,22

VOLTERRA MODERATO E VOLTERRA DINAMICO

TOTAL EXPENSE RATIO (TER): COSTI E SPESE EFFETTIVI DEL FONDO

I dati sono riferiti all'anno 2009

	Provvigioni			Ter degli OICR sottostanti	Compenso Banca Depositaria	Spese Revisione	Spese legali e giudiziarie	Spese Pubblicazione	Altri Oneri	TOTALE
	di gestione	di incentivo	totali							
Volterra Moderato	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Volterra Dinamico	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

RENDIMENTO MEDIO ANNUO COMPOSTO

I dati sono riferiti all'anno 2009

	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni
Volterra Moderato	n.d.	n.d.
Volterra Dinamico	n.d.	n.d.

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	1,11%	-0,95%	0,06%	1,11%	3,90%	3,15%	n.d.	5,113	7	4,4%
VOLTERRA DINAMICO	0,75%	-1,86%	-0,37%	0,75%	4,73%	2,34%	0,96%	5,383	15	9,3%

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 E' 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

28 GIUGNO 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 a criteri o strategie di investimento che prevedono una allocation di portafoglio flessibile, nel rispetto di una soglia di rischio predeterminata.
- Nella selezione delle obbligazioni vengono privilegiate quelle di emittenti con un merito creditizio 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 Giugno le performance sui mercati azionari sono state negative. L'indice Morgan Stanley Word ha chiuso a -2.61%; l'area geografica migliore è stata quella americana (MXUS -1.50%), la peggiore quella emergente (MXEF -6.79%); l'area europea si colloca nel mezzo (MXEU -5.30%). Sul mercato delle materie prime, l'indice ThomReuters/Jefferies CRB, future sulle principali commodities, fa registrare una performance negativa del -2.21%; l'oro chiude a 1,235 dollari (-11.05%).

Sul mercato obbligazionario governativo abbiamo assistito ad un rialzo dei rendimenti in entrambe le macro aree. In America, il due anni, ha chiuso a 0.36% da 0.29% del mese precedente; i dieci anni è passato da 2.13% a 2.49%. Nell'area europea, invece, il due anni è passato da +0.07% allo +0.19%; mentre il dieci è andato da 1.51% a 1.73%. Le aspettative di inflazione, in US, gli inflation swaps, variano al ribasso, con il segmento a cinque anni che passa da 2.17% a 2.13%. Mentre le breakeven europee, sempre nel tratto cinque anni, si attestano all'1.43% dall'1.54% del mese precedente. Per ciò che concerne il rischio sovrano europeo, l'indice derivato Sovx EU (sintesi del rischio credito dei sovrani europei) chiude in rialzo a 94 bps (+13bps); stessa direzione è intrapresa dallo spread del decennale italiano contro quello tedesco, che si porta a +281bps (+16bps). Sul fronte credito rileviamo un allargamento degli spreads su entrambe le macro aree. Infatti, in Europa lo spread investment grade (ITRAX MAIN a 5 anni) ha chiuso a 119bps da 103bps del mese precedente; quello sub investment grade (ITRX Xover a 5 anni), si è attestato a 477 dai 422bps di inizio mese. In America, lo spread della classe investment grade (IBOXX IG a 5 anni) è passato da 79 a 87bps; mentre, la sub investment grade (IBOXX HY a 5 anni) ha chiuso a 435 da 391bps del mese precedente. L'indice EMBI Global Diversified, misura sintetica di un paniere rappresentativo per i mercati emergenti, allarga e passa da 296 a 341bps. Sul fronte volatilità implicita notiamo variazioni al rialzo con la VIX (volatilità implicita sull'S&P500) che passa da 16.3 a 16.86; mentre la V2X (volatilità implicita sull'Euro Stoxx50) passa da 19 a 22.

Sul fondo, per quanto attiene alla composizione del portafoglio, l'investimento sul mercato azionario è stato incrementato al 22%. La componente convertibili è salita all'11% 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 al 2.2% del NAV. L'esposizione ai corporate bond puri si è salita al 26.5%. Il tutto porta il portafoglio a presentarsi con un'esposizione effettiva al mercato azionario intorno al 24%, con un rischio tasso d'interesse (duration di tasso) a 2 anni e un'esposizione al rischio credito (spread duration) pari a 1.25 anni. L'esposizione valutaria è rimasta intorno al 3.3% circa, di cui rilevanti sono 1% 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 OICR DI DIRITTO ITALIANO. AD USO INTERNO ED ESCLUSIVO DEGLI OPERATORI DEGLI ENTI COLLOCATORI.

 ALETTI GESTIELLE SGR



CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA SpA

VOLTERRA ABSOLUTE RETURN

REPORT MENSILE

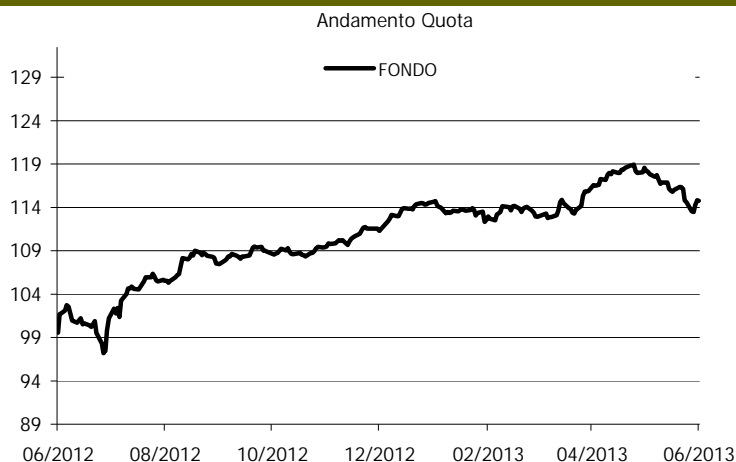
28 GIUGNO 2013

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

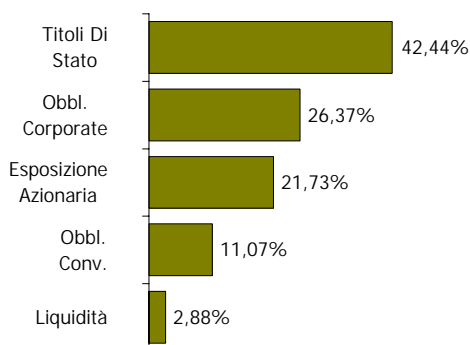
Patrimonio Netto in milioni di € 25
 Valore quota in € 5,459
 Volatilità Ex Ante 4,30%
 Ex Post 5,56%
 Benchmark Non Previsto



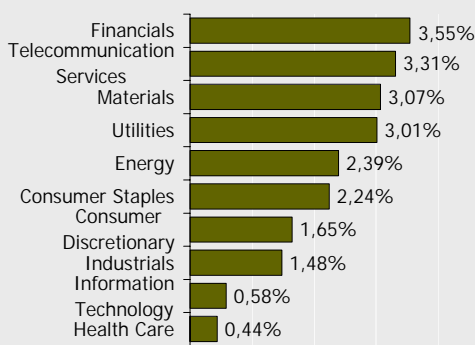
PERFORMANCES & INDICATORI DI RISCHIO

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	3,10%	1,49%	n.d.	2012	13,70%	7,77%	n.d.	Standard Dev.	5,56%	-
1 mese	-2,60%	-2,08%	n.d.	2011	-13,05%	-5,74%	n.d.	Sharpe	1,129	-
3 mesi	1,62%	-0,32%	n.d.	2010	-2,65%	2,35%	n.d.	Tracking Error	-	-
6 mesi	3,10%	1,49%	n.d.	2009	5,89%	8,41%	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	15,19%	7,52%	n.d.	2008	0,08%	-13,09%	n.d.	Sortino	1,646	-
2 anni	4,56%	4,77%	n.d.	2007	0,74%	1,07%	n.d.	VaR (*)	-0,59%	-
3 anni	1,15%	5,97%	n.d.					(*) holding period 1 giorno, i.c. 95% I dati relativi agli Indicatori di Rischio sono calcolati da inizio anno		

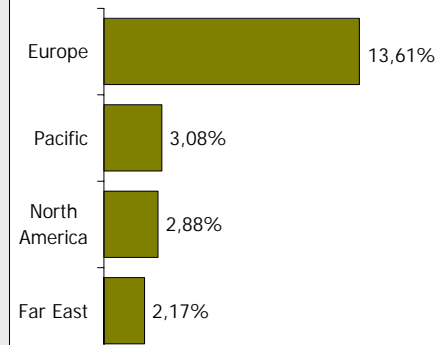
ASSET ALLOCATION



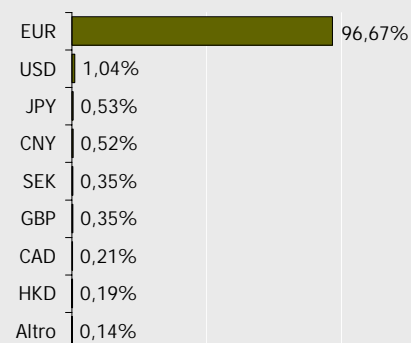
SETTORI AZIONARIO



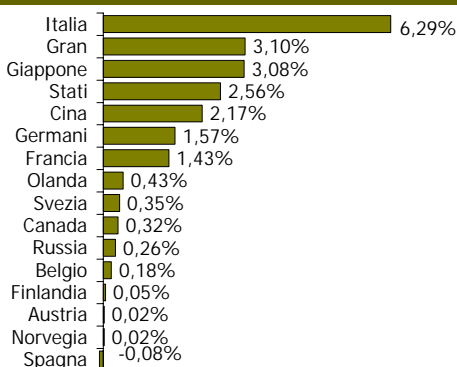
AREE GEOGRAFICHE AZIONARIO



DIVISE



PAESE EMITTENTE AZIONARIO



PRINCIPALI TITOLI

- Btps3 3/4 08/01/16
- Spgb 2 3/4 03/31/15
- Btps 4 3/4 05/01/17
- Btps 2 1/4 05/15/16
- Ccts 0 12/15/15
- Btps 2 3/4 12/01/15
- Spgb4 3/4 07/30/14
- Ubiim 5 3/4 07/13
- Vicen 4 3/4 09/13
- 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

28 GIUGNO 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 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

Il mese di giugno è stato contraddistinto da un repentino calo dei principali indici azionari dovuto ad un innalzamento del premio al rischio. Nel mese il mercato americano è calato dell'1,5% (indice S&P), quello europeo del 6% (indice EuroStoxx50) mentre quello giapponese ha chiuso il mese senza significative variazioni. Ancora una volta negative le performance dei mercati emergenti; da citare tra questi il mercato cinese che ha chiuso il mese con una perdita di circa il 12% (indice Hang Seng) e quello brasiliano che è calato dell'11,3%. La motivazione di tale andamento dei mercati azionari è da ricercare nelle dichiarazioni da parte del Presidente della Fed, Ben Bernanke, che hanno creato aspettative di un rialzo dei tassi negli Stati Uniti con ripercussioni a livello globale. In realtà la Fed ha solamente cominciato a preparare i mercati ad uno scenario futuro di graduale rientro dell'allentamento quantitativo della politica monetaria, ovvero dei massicci acquisti mensili pari a 85 miliardi di dollari su MBS e Treasury, il cosiddetto "tapering", cioè una riduzione degli acquisti di tali titoli che potrà iniziare a fine anno, se i dati economici lo consentiranno. Ciò è comunque bastato a causare un rialzo dei tassi a livello globale. In America il tasso a 10 anni è passato dall'1,6% al 2,5% mentre in Germania lo stesso è salito dall'1,2% all'1,7%. Lo spread tra Italia e Germania si è stabilizzato a circa 280 bps alla fine del mese di giugno, dopo aver toccato quota 310bps nel corso del mese. Preoccupazioni nel mese, inoltre, sono giunte anche dai Paesi Emergenti che hanno risentito del rialzo dei rendimenti a livello globale e delle tensioni sul mercato del credito in Cina. Il dollaro ha chiuso in giugno su livelli invariati rispetto all'euro, in rafforzamento nella seconda parte del mese. Le aspettative verso uno scenario futuro in miglioramento restano comunque sostenute dalla forte azione delle politiche monetarie. Tale azione è giustificata da un contesto di bassa crescita economica e da un'inflazione sotto controllo a livello globale. Determinante, nel medio termine, saranno la verifica dell'entità della crescita economica, che sta mostrando segnali di miglioramento in particolare negli Stati Uniti, e quella degli utili delle società, che torneranno ad essere l'elemento caratterizzante per i mercati finanziari nel corrente anno. Quest'ultimo aspetto rappresenta il fattore chiave che potrà sostenere da qui in avanti i corsi degli indici azionari. Per quanto attiene la composizione del portafoglio, l'investito in fondi azionari si attesta a fine mese al 8,4% del patrimonio del fondo, l'investito in fondi obbligazionari al 50,0% mentre l'investito in fondi flessibili al 16,9%.

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

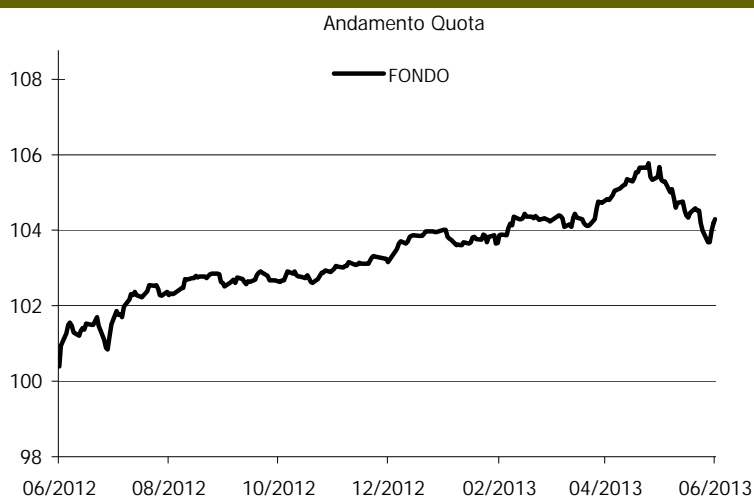
VOLTERRA MODERATO

REPORT MENSILE

28 GIUGNO 2013

IL FONDO

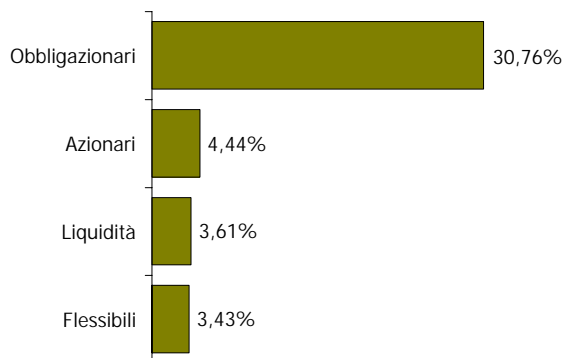
Cat. Assogestioni	Flessibile
ISIN al portatore	IT0004696701
Data di avvio	01.03.2011
Indicatore Sintetico di Rischio	3
Area geografica	Europa, Nord America, Pacifico
Commissioni:	
- di gestione	1,00%
- di sottoscrizione	1,00%
- di incentivo	SI
Patrimonio Netto in milioni di €	7
Valore quota in €	5,113
Volatilità Ex Ante	2,5%
Ex Post	1,98%
Benchmark	Non Previsto



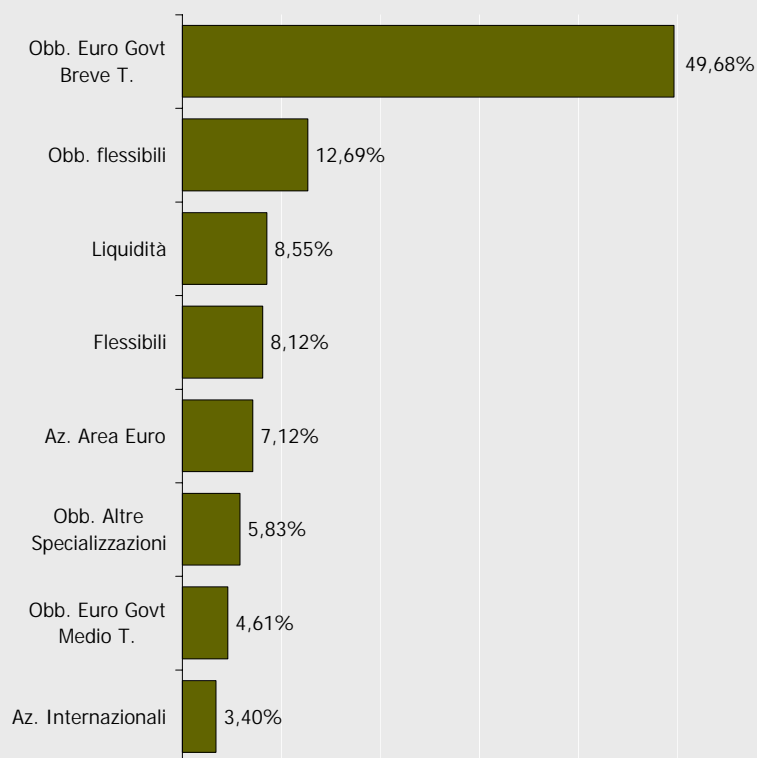
PERFORMANCES & INDICATORI DI RISCHIO

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	1,11%	1,49%	n.d.	2012	5,07%	7,77%	n.d.	Standard Dev.	1,98%	-
1 mese	-0,95%	-2,08%	n.d.	2011	-3,74%	-5,27%	n.d.	Sharpe	1,084	-
3 mesi	0,06%	-0,32%	n.d.	2010	n.d.	n.d.	n.d.	Tracking Error	-	-
6 mesi	1,11%	1,49%	n.d.	2009	n.d.	n.d.	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	3,90%	7,52%	n.d.	2008	n.d.	n.d.	n.d.	Sortino	1,536	-
2 anni	3,15%	4,77%	n.d.	2007	n.d.	n.d.	n.d.	VaR (*)	-0,25%	-
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
- Db X-Trackers Ii - Iboxx = Sov
- Pimco Euro Enhanced Short Matu
- Generali Investments Sicav-Sho
- Ishares Barclays Capital Euro
- Gestielle Total Return Obiettivo Cash
- Generali Investments Sicav - E
- Gestielle Obbligazionario Corporate
- Rwc Global Convertibles CI B 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

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

Il mese di giugno è stato contraddistinto da un repentino calo dei principali indici azionari dovuto ad un innalzamento del premio al rischio.

Nel mese il mercato americano è calato dell'1,5% (indice S&P), quello europeo del 6% (indice EuroStoxx50) mentre quello giapponese ha chiuso il mese senza significative variazioni.

Ancora una volta negative le performance dei mercati emergenti; da citare tra questi il mercato cinese che ha chiuso il mese con una perdita di circa il 12% (indice Hang Seng) e quello brasiliano che è calato dell'11,3%.

La motivazione di tale andamento dei mercati azionari è da ricercare nelle dichiarazioni da parte del Presidente della Fed, Ben Bernanke, che hanno creato aspettative di un rialzo dei tassi negli Stati Uniti con ripercussioni a livello globale.

In realtà la Fed ha solamente cominciato a preparare i mercati ad uno scenario futuro di graduale rientro dell'allentamento quantitativo della politica monetaria, ovvero dei massicci acquisti mensili pari a 85 miliardi di dollari su MBS e Treasury, il cosiddetto "tapering", cioè una riduzione degli acquisti di tali titoli che potrà iniziare a fine anno, se i dati economici lo consentiranno.

Ciò è comunque bastato a causare un rialzo dei tassi a livello globale. In America il tasso a 10 anni è passato dall'1,6% al 2,5% mentre in Germania lo stesso è salito dall'1,2% all'1,7%.

Lo spread tra Italia e Germania si è stabilizzato a circa 280 bps alla fine del mese di giugno dopo aver toccato quota 310bps nel corso del mese.

Preoccupazioni nel mese, inoltre, sono giunte anche dai Paesi Emergenti che hanno risentito del rialzo dei rendimenti a livello globale e delle tensioni sul mercato del credito in Cina.

Il dollaro ha chiuso in giugno su livelli invariati rispetto all'euro, in rafforzamento nella seconda parte del mese.

Le aspettative verso uno scenario futuro in miglioramento restano comunque sostenute dalla forte azione delle politiche monetarie. Tale azione è giustificata da un contesto di bassa crescita economica e da un'inflazione sotto controllo a livello globale. Determinante, nel medio termine, saranno la verifica dell'entità della crescita economica, che sta mostrando segnali di miglioramento in particolare negli Stati Uniti, e quella degli utili delle società, che torneranno ad essere l'elemento caratterizzante per i mercati finanziari nel corrente anno. Quest'ultimo aspetto rappresenta il fattore chiave che potrà sostenere da qui in avanti i corsi degli indici azionari.

Per quanto attiene la composizione del portafoglio, l'investito in fondi azionari si attesta a fine mese al 22,1% del patrimonio del fondo, l'investito in fondi obbligazionari al 44,1% mentre l'investito in fondi flessibili al 15,2%.

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. 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.

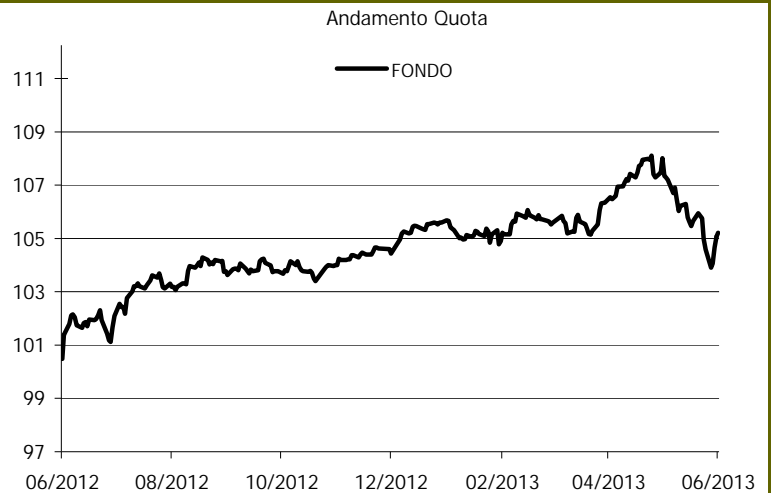
VOLTERRA DINAMICO

REPORT MENSILE

28 GIUGNO 2013

IL FONDO

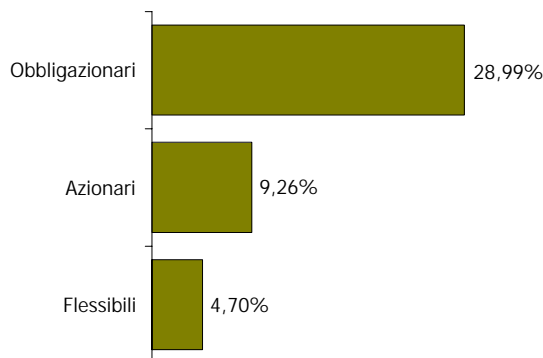
Cat. Assogestioni	Flessibile
ISIN al portatore	IT0004412471
Data di avvio	16.02.2009
Indicatore Sintetico di Rischio	4
Area geografica	Europa, Nord America, Pacifico
Commissioni:	
- di gestione	1,30%
- di sottoscrizione	1,50%
- di incentivo	SI
Patrimonio Netto in milioni di €	15
Valore quota in €	5,383
Volatilità Ex Ante	3,7%
Ex Post	3,78%
Benchmark	Non Previsto



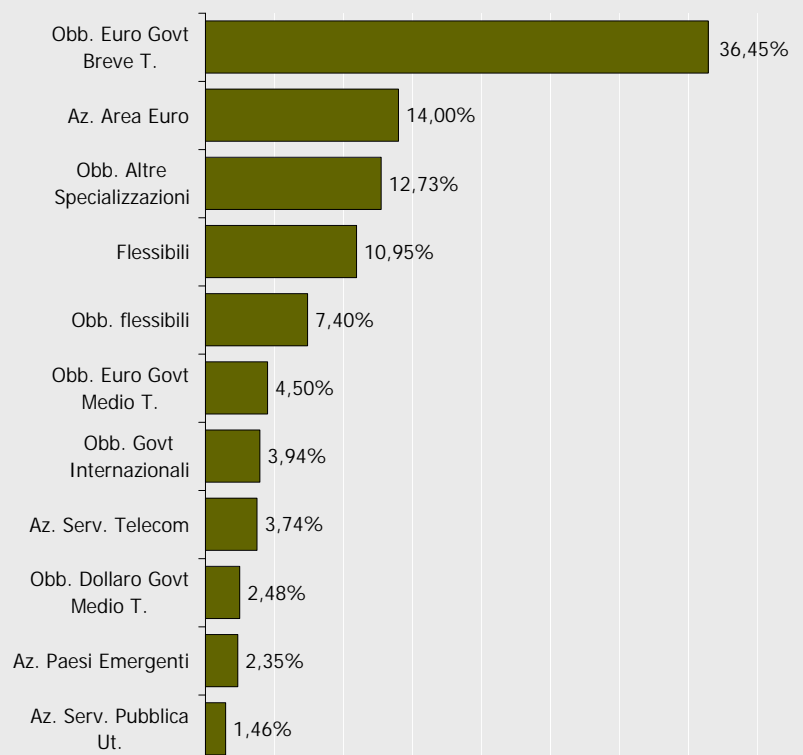
PERFORMANCES & INDICATORI DI RISCHIO

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annua	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	0,75%	1,49%	n.d.	2012	5,99%	7,77%	n.d.	Standard Dev.	3,78%	-
1 mese	-1,86%	-2,08%	n.d.	2011	-5,86%	-5,74%	n.d.	Sharpe	0,373	-
3 mesi	-0,37%	-0,32%	n.d.	2010	1,96%	2,35%	n.d.	Tracking Error	-	-
6 mesi	0,75%	1,49%	n.d.	2009	5,04%	10,35%	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	4,73%	7,52%	n.d.	2008	n.d.	n.d.	n.d.	Sortino	0,507	-
2 anni	2,34%	4,77%	n.d.	2007	n.d.	n.d.	n.d.	VaR (*)	-0,48%	-
3 anni	0,96%	5,97%	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
- Ishares Eurostoxx 50
- Generali Investments Sicav-Sho
- Ishares Ftse Mib
- Db X-Trackers Ii - Iboxx = Sov
- Dws Invest Top Euroland
- Pimco Euro Enhanced Short Matu
- Ms Inv Glob Conv Bond Fd CI Zh
- Rwc Global Convertibles CI B 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

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%.

