



**CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA**

REPORT

**FONDI COMUNI
VOLTERRA**

**DATI AGGIORNATI AL
30 NOVEMBRE 2016**

ASSET ALLOCATION

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

MARKET VIEW DICEMBRE 2016

Il mese di novembre è stato caratterizzato dall'evento elettorale negli Stati Uniti con la sorpresa generata dall'elezione di Trump. Si è quindi dovuto introdurre un elemento importante nell'analisi del nostro scenario: il fattore maggiore "incertezza". Incertezza sull'effettivo seguito che il nuovo Presidente Trump darà alle promesse elettorali populiste in materia di immigrazione con le possibili ripercussioni sociali; incertezza sul taglio tasse e spesa pubblica, che potrebbe portare fuori controllo deficit e debito; incertezza circa la gestione dei trattati commerciali in essere ovvero gli impatti di ciò sul commercio mondiale. E questa incertezza richiederà un maggiore premio al rischio, su tutte le asset class.

Va anche considerato che il Parlamento sarà controllato dallo stesso partito del Presidente e ciò rende le azioni del Governo più facilmente attuabili, soprattutto la manovra di maggior espansione fiscale. Da mesi gli investitori si interrogano sull'efficacia marginale delle politiche monetarie e chiedono/sperano che il testimone passi alla spesa pubblica: vanificate le speranze nel Giappone e deluse quelle nell'Europa (che sottotraccia qualcosa fa ma è ancora troppo condizionata dal rigidismo tedesco), la nuova presidenza americana potrebbe imprimere una svolta in questo senso. E' infatti necessario che in modo coordinato i governi mettano in campo una serie di politiche fiscali pro cicliche che siano di supporto ad una ripresa duratura e stabile del ciclo. Le politiche monetarie sarebbero di supporto ed amplificazione di quelle fiscali.

Le curve dei rendimenti hanno mostrato un irripidimento così come auspicato dalle stesse banche centrali, con sensibili rialzi nelle scadenze più lunghe. Se composto e non eccessivamente veloce tale movimento dovrebbe essere propedeutico ad un miglioramento delle prospettive di profittabilità del sistema bancario, fortemente penalizzato dai rendimenti negativi e dall'appiattimento delle curve. Vi è il riconoscimento della minor efficacia di alcune azioni (tassi d'interesse sempre più negativi) e la ricerca di nuovi obiettivi di politica monetaria più qualitativi che quantitativi, aprendo quindi una nuova fase che va metabolizzata da parte dei mercati finanziari.

Questi ultimi stanno mostrando una dinamica che va nella direzione da noi auspicata, con le banche centrali che, pur adottando una logica attendista negli ultimi mesi, confermano una certa positività circa l'evoluzione futura del quadro macroeconomico e mostrano una particolare attenzione nel creare quel clima di fiducia propedeutico alla ripresa e successiva stabilità del ciclo. Gli ultimi dati macroeconomici appaiono confortanti



**CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA**

ASSET ALLOCATION

in questo senso con alcuni indicatori anticipatori (PMI) che sembrano suggerire, anche in Europa, una buona “trazione” della crescita.

In questo contesto, come già detto, non vanno comunque sottovalutati i rischi, soprattutto quelli di natura politica: possibile instabilità di breve dopo il referendum italiano; poi nel 2017 avremo elezioni in Francia, Olanda e Germania. Tuttavia proprio perché di natura politica - questi rischi sono difficili da valutare - la nostra scelta è di considerarli esogeni, da giudicare nella portata solo dopo aver avuto conoscenza degli esiti.

Gli indici azionari appaiono ancora offrire valore se lo scenario che abbiamo delineato di bassa ma duratura e sostenibile crescita sarà confermato, anche grazie ad una combinazione di politiche monetarie e fiscali espansive. I recenti sviluppi sul fronte della crescita degli utili aziendali sono di conforto da questo punto di vista. Pertanto si ritiene di mantenere l'attuale posizione in termini di esposizione azionaria (preferendo l'area europea) pur con la consapevolezza che i target ipotizzati in precedenza per fine anno potranno subire una riduzione per tener conto dell'evoluzione in atto; esposizione elevata anche sui mercati emergenti, dove però ci si muoverà in ottica di progressiva riduzione dell'investito tenendo presente i livelli di mercato raggiunti nella seconda parte di settembre.

Relativamente al mercato obbligazionario, soprattutto in Europa, le curve dei rendimenti core esprimono valori che non offrono alcuna protezione in caso di scenario di blanda ma duratura crescita reale e modesta ripresa dell'inflazione. Pertanto si mantiene il sottopeso duration ridotto però dopo il recente movimento di repricing delle curve, sia in Usa che in Europa; si mantengono le posizioni sul comparto corporate con qualche alleggerimento nell'area obbligazionaria emergente.

Sul fronte valutario si conferma la scarsa diversificazione valutaria. Il dollaro ha visto un consistente apprezzamento finendo per attrarre flussi che lo hanno portato anche sotto 1,07 contro euro, un livello a cui avevamo ipotizzato di vendere. Tuttavia la view è meno negativa ora sul dollaro in considerazione dei recenti sviluppi elettorali: il differenziale di crescita che può ampliarsi con EU può contrastare la forza del C/A surplus dell'area Euro; inoltre molta attenzione va alla possibilità del “repatriation act”, agevolato da una maggioranza assoluta, che potrebbe portare forti flussi di capitali in Usa con impatti positivi sulla divisa.



Fondi Comuni C.R.Volterra

Report Mensile

30 novembre 2016

Volterra Absolute Return

Versamento Espresso in Euro

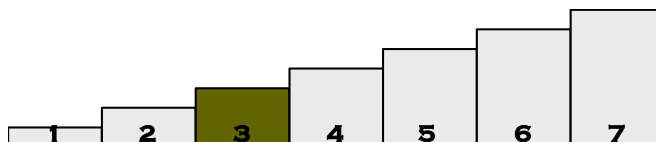
- iniziale € 500
- aggiuntivo € 50

Commissioni di:

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

Volatilità Target: 7%

Indicatore Sintetico di Rischio (come da KIID)



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

PERFORMANCES

	PERFORMANCES							Valore Quota	Patr.Netto (mln. €)	Duration Globale
	YTD	1 mese	3 mesi	6 mesi	1 anno	2 anni	3 anni			
VOLTERRA ABSOLUTE RETUR	2,58%	0,03%	1,11%	2,51%	0,38%	2,41%	6,17%	6,125	22	0,33

Volterra Dinamico

Versamento Espresso in Euro

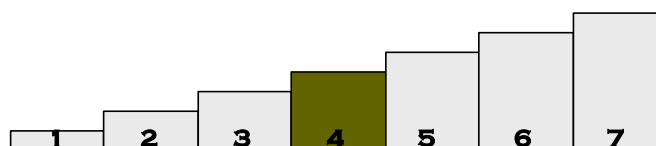
- iniziale € 500
- aggiuntivo € 50

Commissioni di:

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

Volatilità Target: 5%

Indicatore Sintetico di Rischio (come da KIID)



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

PERFORMANCES

	PERFORMANCES							Valore Quota	Patr.Netto (mln. €)	Inv.Fondi Azionari
	YTD	1 mese	3 mesi	6 mesi	1 anno	2 anni	3 anni			
VOLTERRA DINAMICO	-3,01%	0,16%	-0,21%	-0,77%	-3,79%	0,71%	3,98%	5,663	17	26,6%

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

Volterra Absolute Return

Report Mensile

30 novembre 2016

Obiettivi e Politica di investimento

Livello di rischio **4**

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

Commento Mensile



M. Fatticcioni

Nel mese di Novembre, le performance sui mercati azionari sono state miste. L'indice Morgan Stanley Word ha chiuso a +1,25%; l'area geografica migliore è stata quella americana (MXUS +3,33%), l'area emergente è stata la peggiore (MXEF -4,67%); quella europea si colloca nel mezzo (MXEU +0,92%). Sul mercato delle materie prime, l'indice ThomReuters/Jefferies CRB, future sulle principali commodities, chiude il mese in rialzo del 1,63%; l'oro, chiude in ribasso a 1,173 Dollari (-8,15%). Il petrolio (brent) in rialzo a 50\$ (+4,49%).

Sul mercato obbligazionario governativo, abbiamo assistito a movimenti sui rendimenti in diverse direzioni. Nello specifico il due anni americano, ha chiuso a 0,84 (+27bps); il dieci anni al 2,38 (+56bps). Nell'area europea, il due anni si è attestato a -0,73% (-11bps); il dieci passa a +0,28% (+11bps). Le aspettative di inflazione, salgono in US (inflation swaps a 5yrs) a 2,08% (+20bps), e in EU a 1,02% (+14bps). Lo spread del decennale italiano contro quello tedesco, si attesta a +171bps (+21bps). Sul fronte credito, in Europa, lo spread investment grade è sale a 80bps (+7 bps); quello sub investment grade a 338 (+8bps). In America, lo spread della classe investment grade è sceso a 73bps (-5bps); la sub investment grade ha chiuso a 389 (-33bps). L'indice EMBI Global Diversified, misura sintetica di un paniere rappresentativo per i mercati emergenti, sale e passa a 361 (+20bps). Sul fronte volatilità implicita, l'avversione al rischio in US scende con la VIX (S&P500) che si porta a 13 e in Europa la V2X (Euro Stoxx50) rimane invariata a circa 21.

Per quanto attiene alla composizione del portafoglio, l'investimento sul mercato azionario si è attestato al 33%. Le convertibili si sono stabilizzate al 6,5%. La reattività della categoria, considerando il delta il beta del sottostante, porta l'esposizione netta sul fondo all'incirca intorno al 3% del NAV. L'esposizione ai corporate bond si attesta al 21,5%. Il tutto porta il portafoglio a presentarsi con un'esposizione al mercato azionario intorno al 36% con un rischio tasso d'interesse a +1,12 anni e un'esposizione al rischio credito pari a 1,50 anni. L'esposizione valutaria è pari al 7,4%, di cui rilevanti sono 1,43% di NOK e 1,09% di CHF.

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

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

Volterra Absolute Return

Report Mensile

30 novembre 2016

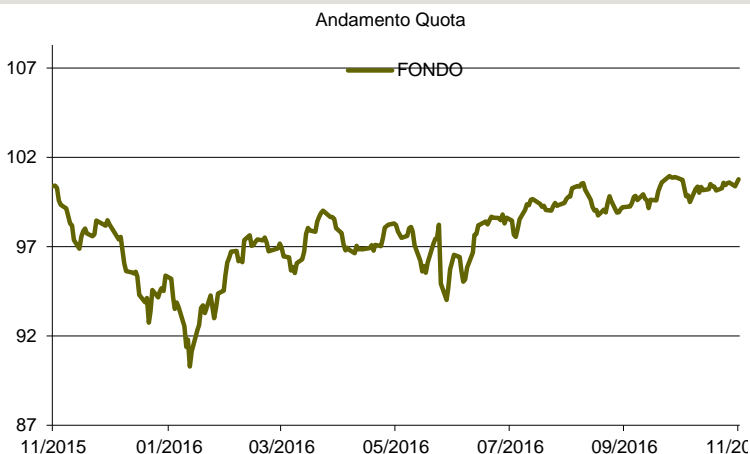
IL FONDO

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

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

Patrimonio Netto in milioni di € 22
 Valore quota in € 6,125
 Volatilità target 7,00%

Benchmark Non Previsto



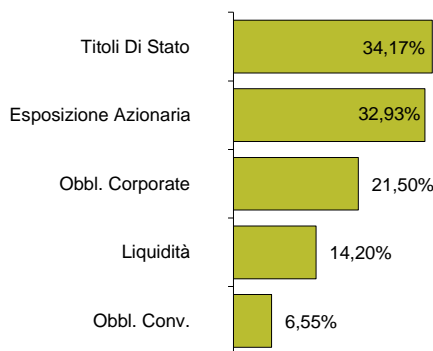
Performances & Indicatori di rischio

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annua	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	2,58%	-0,88%	n.d.	2015	1,00%	1,64%	n.d.	Standard Dev.	8,57%	-
1 mese	0,03%	-0,66%	n.d.	2014	2,53%	3,48%	n.d.	Sharpe	0,354	-
3 mesi	1,11%	-0,64%	n.d.	2013	8,90%	6,08%	n.d.	Tracking Error	-	-
6 mesi	2,51%	0,10%	n.d.	2012	13,70%	7,77%	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	0,38%	-2,25%	n.d.	2011	-13,05%	-5,74%	n.d.	Sortino	0,466	-
2 anni	2,41%	0,40%	n.d.	2010	-2,65%	2,35%	n.d.	VaR (*)	-0,85%	-
3 anni	6,17%	4,51%	n.d.							

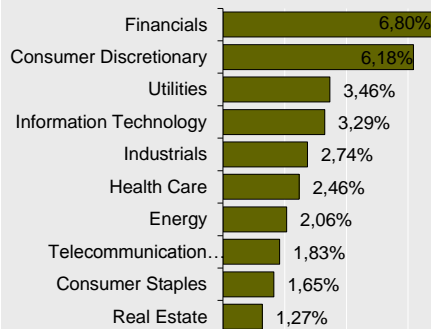
(*) holding period 1 giorno, i.c. 95%

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

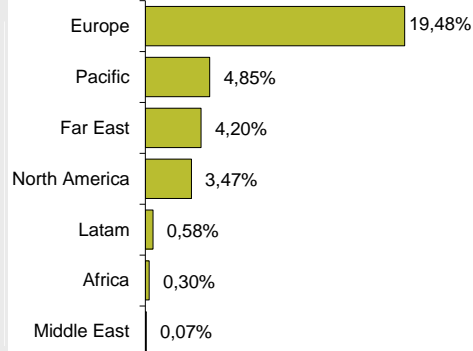
Asset Allocation



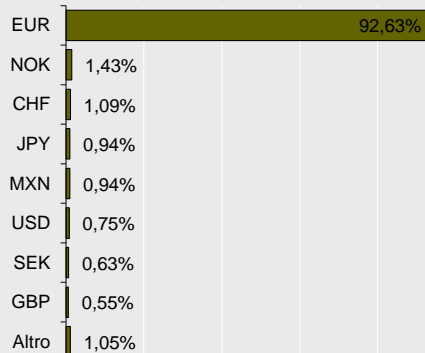
Settori Azionario



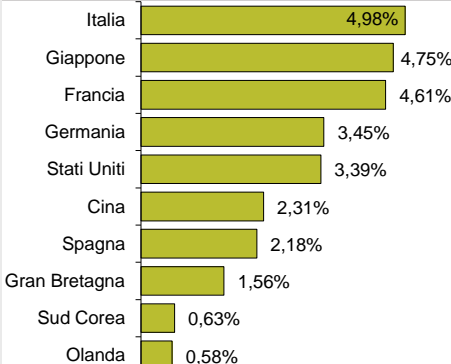
Aree Geografiche Azionario



Divise



Paese Emittente Azionario



Principali titoli

- Btps 2 1/4 04/22/17
- Spain 4 03/06/18
- Btps 2.15 11/12/17
- Btps 4 3/4 05/01/17
- Btps 0.45 06/01/21
- Btps 2 1/2 12/01/24
- T 0 5/8 06/30/18
- T 0 3/4 02/28/18
- T 0 3/4 07/31/18
- 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 BENEFICIARI DI RIFERIMENTO, SE PREVISTI, SONO CALCOLATI IN COERENZA CON IL REGIME FISCALE PREVISTO PER GLI OCIC DI DIRITTO ITALIANO. AD USO INTERNO ED ESCLUSIVO DEGLI OPERATORI DEGLI ENTI COLLOCATORI.

Obiettivi e Politica di investimento

Livello di rischio **3**

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

Distribuzione dei Proventi: annuale

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

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

Commento Mensile



G. Grugni

Il mese di novembre è stato caratterizzato dall'esito delle elezioni americane che, dopo una prima reazione negativa, hanno portato ad un deciso recupero degli indici azionari. L'elezione di Trump, unitamente alla maggioranza repubblicana di entrambe le camere, hanno portato a rivedere le stime di crescita dell'economia americana grazie agli ambiziosi programmi di spesa fiscale dichiarati. Il Dollaro, nel mese, si è rivalutato nei confronti delle principali divise ed i rendimenti si sono alzati significativamente a livello internazionale. Nonostante ciò si è assistito ad una sostanziale tenuta dei mercati azionari dei paesi emergenti in genere sensibili agli andamenti delle variabili citate. Da sottolineare l'andamento piatto degli indici azionari europei, condizionati anche con imminenti scadenze elettorali che, come in Italia, hanno pesato sull'andamento della borsa. Forti le rotazioni settoriali nel mese di novembre che hanno visto favorire i settori ciclici a sfavore dei settori difensivi, sensibili al rialzo dei rendimenti. Volatile, inoltre, l'andamento del prezzo del petrolio che ha chiuso il mese sostanzialmente invariato. Permane ancora un situazione volatile, con un mercato azionario molto sensibile ai dati macroeconomici, agli eventi politici e alle azioni e dichiarazioni delle Banche Centrali. Nel medio periodo, inoltre, occorre monitorare anche le indicazioni provenienti dall'andamento degli utili aziendali, che dovranno incorporare i mutamenti delle stime di crescita e del movimento delle divise.

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

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

Volterra Dinamico

Report Mensile

30 novembre 2016

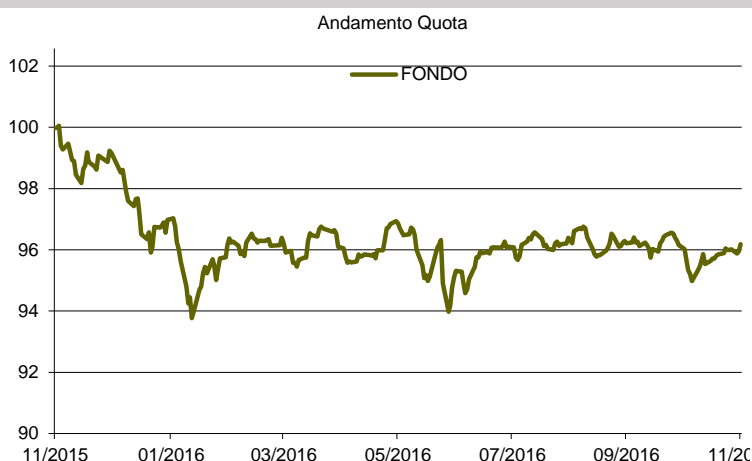
IL FONDO

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

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

Patrimonio Netto in milioni di € 17
 Valore quota in € 5,663
 Volatilità target 4,00%

Benchmark Non Previsto



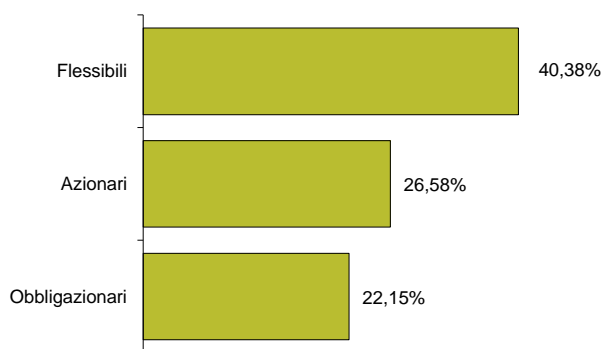
Performances & Indicatori di rischio

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	-3,01%	-0,88%	n.d.	2015	4,09%	1,64%	n.d.	Standard Dev.	4,56%	-
1 mese	0,16%	-0,66%	n.d.	2014	3,14%	3,48%	n.d.	Sharpe	-0,671	-
3 mesi	-0,21%	-0,64%	n.d.	2013	4,83%	6,08%	n.d.	Tracking Error	-	-
6 mesi	-0,77%	0,10%	n.d.	2012	5,99%	7,77%	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	-3,79%	-2,25%	n.d.	2011	-5,86%	-5,74%	n.d.	Sortino	-0,850	-
2 anni	0,71%	0,40%	n.d.	2010	1,96%	2,35%	n.d.	VaR (*)	-0,51%	-
3 anni	3,98%	4,51%	n.d.							

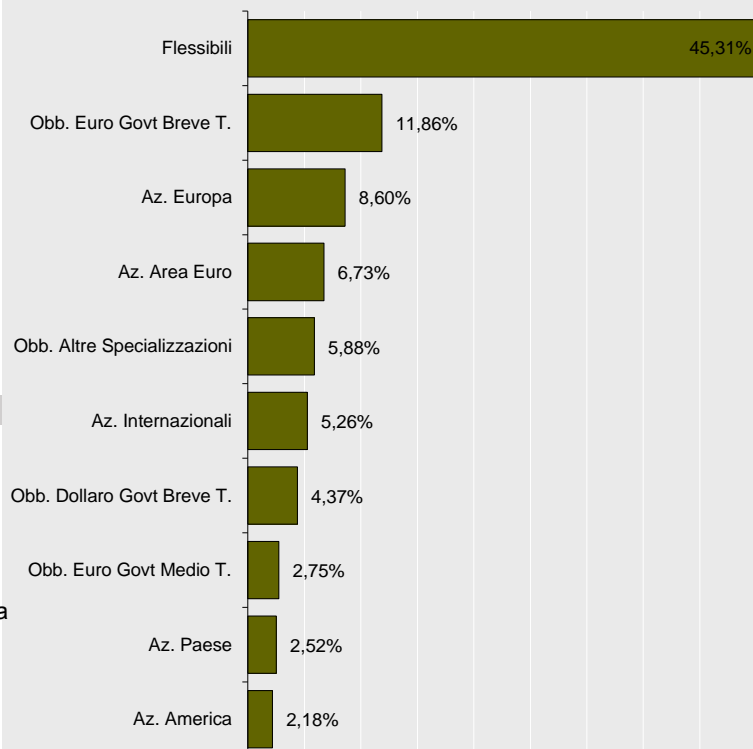
(*) holding period 1 giorno, i.c. 95%

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

Asset Allocation in Fondi



Principali Categorie Assogestioni in Portafoglio



Principali fondi comuni in Portafoglio

- Ishares Eurostoxx 50
- Ishares Barclays Capital \$ Tre
- Exane Sectorial Long/Short Equ
- Generali Investments Sicav-Sho
- Bny Mellon Absolute Return Equ
- Henderson Hf Pan European Alpha Plus Cla
- Gartmore - Uk Abs Class I Eur
- Blackrock Strategic Funds - Eu
- Allianz Discovery Europe Strat
- Gestielle Obbligazionario Corporate

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

LEGENDA

Criteria Morgan Stanley di classificazione dei settori

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

PRINCIPALI VALUTE ESTERE

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



**CASSA DI RISPARMIO
DI VOLTERRA**

LEGENDA

Standard Deviation

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

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

Sharpe Ratio

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

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

Tracking Error

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

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

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

Information Ratio

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

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

Indice di Sortino

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

VaR

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

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

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

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

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

