



# REPORT

## FONDI COMUNI VOLTERRA

DATI AGGIORNATI AL  
**31 OTTOBRE 2018**

# ASSET ALLOCATION

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

## MARKET VIEW NOVEMBRE 2018

Il mese di ottobre è stato caratterizzato da un andamento contrastato dei mercati finanziari. L'indice Morgan Stanley All Country World Index ha chiuso a -7.57%; l'area geografica migliore è stata quella europea (MXEU -5.41%), seguita dall'area americana (MXUS -7.05%); la peggiore è stata quella emergente (MXEF -8.78%).

Sul mercato obbligazionario governativo abbiamo assistito ad un rialzo generalizzato dei tassi nell'area americana, mentre in quella europea core i rendimenti sono scesi. Il due anni americano ha chiuso a 2.87% (+5bps); il dieci anni a 3.14% (+8bps). Nell'area europea il due anni si è attestato al -0.62% (-10bps); il dieci si è portato fino allo 0.39% (-9bps). Le aspettative di inflazione sono leggermente scese sia in US (inflation swaps a 5yrs) al 2.17% (-14bps) sia in EU, a 1.41% (-5bps). Lo spread del decennale italiano contro quello tedesco è peggiorato allargandosi fino a 304 bps (+37bps).

Sul fronte credito, in Europa, lo spread investment grade è salito a 74 bps (+5bps); quello sub investment grade è invece salito a 298 bps (+24bps). L'indice EMBI Global Diversified, misura sintetica dello spread rappresentativo per i mercati emergenti, è salito fino a 366 (+31bps).

Tra le divise G10, contro EUR, si sono apprezzate nel mese: JPY (+3.2%); USD (+2.5%); NZD (+0.9%). In deprezzamento: NOK (-1%); SEK (-0.5%).

Sul fronte interno, la Commissione europea ha chiesto all'Italia di rivedere il documento programmatico di bilancio in quanto quello attuale presenta delle significative deviazioni rispetto ai parametri europei, sia sul deficit strutturale che sul rapporto debito/pil. Le agenzie di rating si sono espresse con un downgrade sul debito di Moody's, con outlook stabile, mentre S&P ha mantenuto rating ma con outlook negativo.

Sul fronte emergente, il quadro macroeconomico continua a non mostrare un'accelerazione dell'attività economica, seppur oramai ampiamente scontato dal mercato che inizia a pensare all'effetto delle misure di sostegno alla crescita portate avanti dal governo cinese sulla fine del mese. I fattori che hanno gravato sull'asset class, dal Dollaro alla Fed passando per il deleverage cinese, sembrano aver raggiunto un picco in termini di rischio. Le valutazioni hanno sensibilmente corretto dai massimi ed il sentiment degli investitori è a livelli decisamente depressi. Di conseguenza, il posizionamento degli investitori ha visto una decisa riduzione nelle ultime 4/6 settimane. Tatticamente è ragionevole attendersi un potenziale recupero, nelle prossime settimane, guidato da numeri macro migliori delle attese e soprattutto politiche cinesi volte a calmare l'ansia del mercato. Appare evidente che il governo cinese, dopo aver riconosciuto un peggioramento delle condizioni esterne ed interne, abbia aperto la porta ad un allentamento delle politiche in atto di restrizione sui più fronti.

# ASSET ALLOCATION

Il peggio del tightening dovrebbe, quindi, essere alle spalle seppur toni più rilassati in materia di deleverage non implicino necessariamente un'inversione significativa, per esempio di politica monetaria. Il possibile incontro a fine mese in occasione del G20 tra Xi e Trump, per affrontare una potenziale bozza di accordo commerciale, rappresenta un ulteriore elemento significativo di distensione dei rischi per l'asset class nel suo complesso.

Nonostante gli ultimi dati macro siano stati sotto le aspettative e ci sia stato un affievolimento dell'impulso di crescita, soprattutto in Europa, il quadro macroeconomico di riferimento non sembra irrimediabilmente compromesso. E' vero che gli indicatori anticipatori del ciclo negli ultimi mesi hanno corretto al ribasso, ma sembra si stiano stabilizzando.

Il comportamento delle Banche Centrali, in particolare della Fed e della Bce, che ora appaiono divergenti nella gestione della politica monetaria, rappresenta un elemento chiave per comprendere la prosecuzione degli attuali trend, sia macroeconomici che, soprattutto, dei mercati finanziari. A tal proposito, per quanto riguarda US, è previsto un rialzo a Dicembre 2018; mentre per l'Europa la Bce ha comunicato l'intenzione di terminare il QE per fine anno e che i tassi non saranno incrementati almeno prima dell'estate del prossimo anno. Comunque, finora, l'atteggiamento da ambo i lati dell'Atlantico è stato di estrema gradualità, in gran parte determinata dalle scarse pressioni inflazionistiche, pur in presenza di una maturazione del ciclo economico.

Per quanto riguarda i mercati azionari sviluppati, la correzione ad Ottobre è avvenuta su tutte le aree. In America il rialzo dei tassi governativi, le preoccupazioni per il rialzo dei costi che sta mettendo sotto pressione i margini aziendali ed un rallentamento del mercato immobiliare sono stati i principali driver che hanno penalizzato i settori ciclici e la tecnologia. In Europa, oltre agli indicatori anticipatori del ciclo in rallentamento, il driver principale della performance negativa è stata la delusione sui numeri riportati dalle società nel terzo trimestre 2018 che ha portato ad una revisione negativa delle attese di crescita per il 2018. In questo contesto anche le valutazioni del mercato americano sono tornate su multipli più interessanti e quelle degli altri mercati si sono portate su livelli che già in parte scontano uno scenario in ulteriore peggioramento che al momento sembra eccessivo.

In questo contesto la possibile attenuazione dei rischi politici e le valutazioni dei mercati azionari più appetibili dopo la recente correzione giustificano anche in questo caso un approccio tatticamente più costruttivo nelle prossime settimane.

Per quanto concerne i mercati obbligazionari, la duration dei portafogli rimane contenuta e concentrata in particolare nell'area americana dove il positioning è molto sottopeso e dove la curva dei rendimenti appare già scontare la politica monetaria Fed; sottopeso, invece, in Eurozona (Germania, Francia) dove i rendimenti sono ancora ridotti a causa dell'effetto scarsità del QE e della crisi Italiana. Per quanto riguarda il mondo corporate i livelli degli spread, nonostante l'allargamento subito nel corso dell'anno, non ipotizziamo molto spazio per significativi restringimenti. L'obiettivo di ritorno di detta asset class è quindi più legata al rendimento corrente, con una maggior sensibilità all'andamento dei rendimenti governativi sottostanti. L'atteggiamento è, pertanto, particolarmente prudente, anche in ottica di un contenimento del rischio generale di portafoglio. Discorso simile sul comparto obbligazionario emergente che reagisce molto alle tensioni relative alle iniziative di politica commerciale americana tuttavia, i livelli di spread raggiunti nel mese di ottobre sono coerenti con i fondamentali e con le più recenti revisioni della crescita globale.

# Volterra Absolute Return

## Carta d'identità

<b>Cat. Assogestioni</b>	Flessibili
<b>Data di Avvio</b>	29/09/2006
<b>Benchmark</b>	non previsto
<b>Gestore</b>	Aletti Gestielle SGR
<b>Sistema</b>	Volterra Absolute Return
<b>Domicilio</b>	Italia
<b>Team di Gestione</b>	Marcello Faticcioni
<b>Codice Isin/Bloomberg</b>	IT0004086556
<b>Distribuzione di proventi</b>	No

Report Aggiornato al 31/10/2018

Morningstar Rating™	★★★
Valore Quota	€ 6,284
Patrimonio Nav	(mln €) 18
Profilo di rischio/rendimento	
Livello di volatilità pari o superiore a 5% e inferiore a 10%	
1	2
3	4
5	6
7	

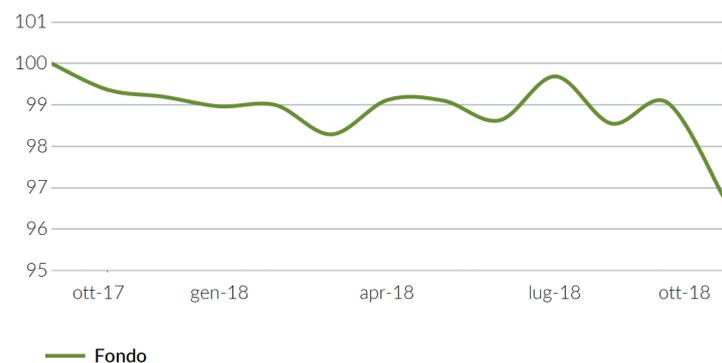
## Rendimenti

	Fondo	Benchmark
Anno in corso (YTD)	-2,42%	-
Ultimi 12 mesi	-3,20%	-
Media annua 3 anni	1,18%	-
Media annua 5 anni	1,78%	-

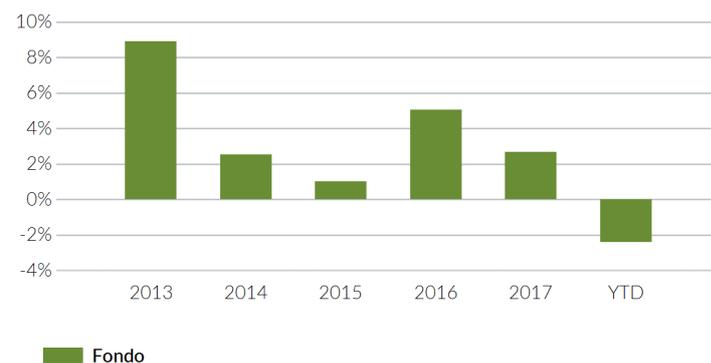
## Indicatori di rischio

	1 anno	3 anni	5 anni
Volatilità Portafoglio	3,37%	5,63%	5,25%
Indice di Sharpe		0,28	0,38
Massimo Drawdown	-4,35%	-10,39%	-11,66%

## Performance a 12 mesi (inizio=100)



## Rendimenti annui



## Portafoglio di investimento

Classe di Attività	Esp. Lunga 31/10/2018	Esp. Corta 31/10/2018	Esp. Netta 31/10/2018
Obbligazioni	69,2%	-21,3%	47,9%
Azioni	41,9%	0,0%	41,9%
Liquidità	34,3%	-24,0%	10,2%

All'interno della voce liquidità il peso dei Forward è calcolato considerando il controvalore e non l'esposizione

# Volterra Absolute Return

## Titoli

Principali titoli	Fondo
	31/10/2018
Bundesrepub. Deutschland Dbr 0 1/4 02/15/27	4,5%
Buoni Poliennali Del Tes Btps 0.45 06/01/21	3,3%
Us Treasury N/B T 1 1/2 10/31/19	2,9%
Ishares J.P. Morgan \$ Em Bond Eur Hedged Ucits Etf	2,7%
Us Treasury N/B T 3 3/8 11/15/19	2,0%
Ishares Em Local Govt	2,0%
Us Treasury N/B T 1 1/4 08/31/19	1,5%
Unicredit Spa Ucgim 9 1/4 Perp	1,2%
Buoni Poliennali Del Tes Btps 4 09/01/20	1,2%
Intesa Sanpaolo Spa Ispim 7 Perp	1,2%

## Azioni

Esposizione geografica	Esp. lunga	Esp. corta	Esp. netta
	31/10/2018	31/10/2018	31/10/2018
USA	10,2%	0,0%	10,2%
Giappone	4,8%	0,0%	4,8%
Francia	3,6%	0,0%	3,6%
Italia	3,3%	0,0%	3,3%
Regno Unito	3,2%	0,0%	3,2%
Cina	3,1%	0,0%	3,1%
Germania	2,8%	0,0%	2,8%
Corea del Sud	1,5%	0,0%	1,5%
Taiwan	1,2%	0,0%	1,2%
Spagna	1,2%	0,0%	1,2%
Altri Paesi	6,9%	0,0%	6,9%

## Obbligazioni

Esposizione geografica	Esp. Lunga	Esp. Corta	Esp. Netta
	31/10/2018	31/10/2018	31/10/2018
Italia	23,4%	0,0%	23,4%
USA	12,3%	0,0%	12,3%
Germania	10,5%	-3,6%	6,9%
Regno Unito	5,8%	0,0%	5,8%
Emergenti (Multipaese)	4,6%	0,0%	4,6%

## Rating di portafoglio

Esterno	Fondo	Interno	Fondo
AAA	6,6%	A	2,0%
AA	-1,8%	B	14,6%
A	-2,9%	C	21,0%
BBB	14,9%	NR	10,3%
NIG	20,1%		
NR	11,0%		
Totale	47,9%	Totale	47,9%

## Duration

	Anni
Fondo 31/10/18	0,8
Fondo 28/09/18	0,4
Bench 31/10/18	0,0

## Valute

Esposizione valutaria	Esp. Lunga	Esp. Corta	Esp. Netta
	31/10/2018	31/10/2018	31/10/2018
Euro	111,8%	-26,7%	85,1%
Renminbi cinese	3,1%	0,0%	3,1%
Sterlina britannica	8,5%	-6,3%	2,2%
Multidivisa	2,0%	0,0%	2,0%

Esposizione settoriale	Esp. Lunga	Esp. Corta	Esp. Netta
	31/10/2018	31/10/2018	31/10/2018
Finanza	10,2%	0,0%	10,2%
Beni voluttuari	5,0%	0,0%	5,0%
Tecnologia dell'informazione	4,9%	0,0%	4,9%
Prodotti industriali	4,4%	0,0%	4,4%
Materiali	3,7%	0,0%	3,7%
Sanità	3,3%	0,0%	3,3%
Servizi comunicazione	3,2%	0,0%	3,2%
Beni prima necessità	3,2%	0,0%	3,2%
Energia	2,4%	0,0%	2,4%
Servizi pubblica utilità	0,8%	0,0%	0,8%
Immobiliare	0,7%	0,0%	0,7%

Tipologia emittente	Esp. Lunga	Esp. Corta	Esp. Netta
	31/10/2018	31/10/2018	31/10/2018
Titoli societari	33,7%	0,0%	33,7%
Titoli di stato	26,8%	-21,3%	5,5%
Altro	4,6%	0,0%	4,6%
Convertibili	3,9%	0,0%	3,9%
Quasi- e sovra-nazionali	0,2%	0,0%	0,2%

## Esposizione per classe di duration

Anni	Esp. Lunga	Esp. Corta	Esp. Netta
	31/10/2018	31/10/2018	31/10/2018
0 - 1	18,7%	0,0%	18,7%
1 - 3	15,4%	0,0%	15,4%
3 - 7	23,3%	0,0%	23,3%
7 - 10	11,7%	-21,3%	-9,5%

### Commento del gestore

Nel mese di Ottobre, le performance sui mercati azionari sono state decisamente negative. L'indice Morgan Stanley World ha chiuso a -7,40%; l'area geografica migliore è stata quella europea (MXEU -5,41%), l'area emergente è stata la peggiore (MXEF -8,78%); quella americana si colloca nel mezzo (MXUS -7,05%). Sul mercato delle materie prime, l'indice ThomReuters/Jefferies CRB, future sulle principali commodities, chiude il mese in ribasso del -2,15%. Lo stesso vale per il petrolio (Brent) con un -8,76% a 75\$. L'oro chiude in rialzo a 1,215 dollari (+2%).

Sul mercato obbligazionario governativo, abbiamo assistito a movimenti contrapposti nelle due principali macro aree. Nell'area americana il due anni ha chiuso a 2,87 (+5bps); il dieci anni è andato al 3,14 (+8bps). Nell'area europea il due anni si è attestato a -0,62% (-10bps). Il dieci passa a +0,39% (-9bps). Le aspettative di inflazione, scendono leggermente in US (inflation swaps a 5yrs) a 2,17% (-14bps); anche in Europa scendono a 1,41% (-5bps). Lo spread del decennale italiano contro quello tedesco, si attesta a +304bps (+36bps).

Sul fronte credito, in Europa, lo spread investment grade è leggermente salito a 74bps (+5bps); quello sub investment grade a 298 (+23bps). In America, lo spread della classe investment grade sale a 69bps (+9bps); la sub investment grade ha chiuso a 375 (+43bps). L'indice EMBI Global Diversified, misura sintetica di un paniere rappresentativo per i mercati emergenti, sale e passa a 375 (+43bps). Sul fronte volatilità implicita, l'avversione al rischio sale in US con la VIX (S&P500) a 21 (+9pts), come in Europa con la V2X (Euro Stoxx50) a 20 (+5pts).

A fine ottobre il fondo presenta un'esposizione obbligazionaria del +47,9% (+9,7% rispetto a fine settembre), e un'esposizione azionaria del +41,9% circa (+16,9%). In particolare l'esposizione geografica è allocata in USA (+10,2%), Giappone (+4,8%) e Francia (+3,6%). I principali settori in portafoglio sono: Finanza (+10,2%), Beni voluttuari (+5,0%) e Tecnologia dell'informazione (+4,9%). Rispetto al mese precedente, non si segnalano variazioni significative nella struttura del portafoglio.

### Note e Avvertenze

Prima dell'adesione leggere il KIID, che il proponente l'investimento deve consegnare prima della sottoscrizione nonché il Prospetto pubblicato e disponibile presso la sede della società, i soggetti incaricati della distribuzione e sul sito internet [www.gestielle.it](http://www.gestielle.it). I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Il collocamento del prodotto è sottoposto alla valutazione di appropriatezza o adeguatezza prevista dalla normativa vigente. La società si riserva il diritto di modificare in ogni momento le informazioni riportate. Il valore dell'investimento e il rendimento che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe ricevere un importo inferiore rispetto a quello originariamente investito.

# Volterra Dinamico

## Carta d'identità

<b>Cat. Assogestioni</b>	Flessibili
<b>Data di Avvio</b>	27/02/2009
<b>Benchmark</b>	non previsto
<b>Gestore</b>	Aletti Gestielle SGR
<b>Sistema</b>	Volterra Dinamico
<b>Domicilio</b>	Italia
<b>Team di Gestione</b>	Gianluca Grugni
<b>Codice Isin/Bloomberg</b>	IT0004412471
<b>Distribuzione di proventi</b>	Si

Report Aggiornato al 31/10/2018

**Valore Quota** € 5,574  
**Patrimonio Nav** (mln €) 9

### Profilo di rischio/rendimento

Livello di volatilità pari o superiore a 2% e inferiore a 5%



## Stacchi cedole

Data stacco cedola	02/01/2018	04/01/2016
Valore unitario	0,134	0,173
Valore %	2,3%	2,9%

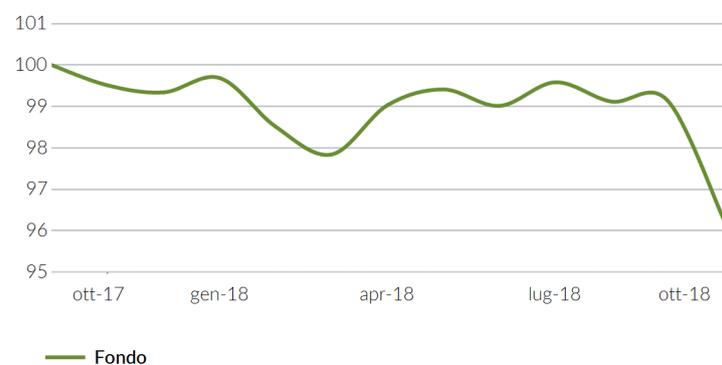
## Rendimenti

	Fondo	Benchmark
Anno in corso (YTD)	-3,06%	-
Ultimi 12 mesi	-3,70%	-
Media annua 3 anni	-0,82%	-
Media annua 5 anni	0,96%	-

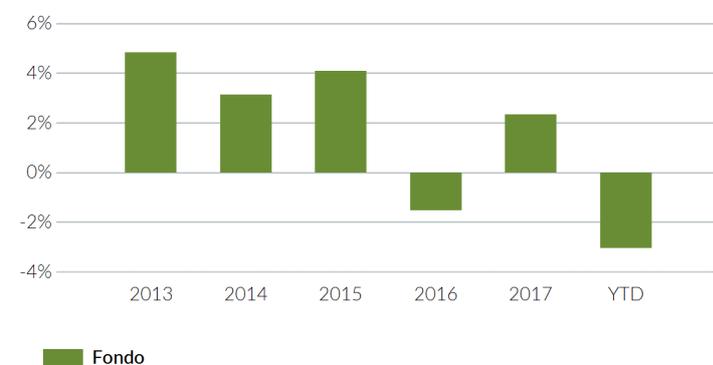
## Indicatori di rischio

	1 anno	3 anni	5 anni
Volatilità Portafoglio	4,17%	3,92%	3,75%
Indice di Sharpe			0,32
Massimo Drawdown	-4,50%	-6,28%	-6,57%

## Performance a 12 mesi (inizio=100)



## Rendimenti annui



## Portafoglio di investimento

Classe di Attività	Esp. Lunga		Esp. Corta		Esp. Netta	
	31/10/2018		31/10/2018		31/10/2018	
Altro		59,7%	0,0%			59,7%
Azioni		20,8%	0,0%			20,8%
Obbligazioni		11,1%	0,0%			11,1%
Liquidità		8,6%	-0,2%			8,4%

All'interno della voce liquidità il peso dei Forward è calcolato considerando il controvalore e non l'esposizione

# Volterra Dinamico

## Titoli

Principali titoli	Fondo
	31/10/2018
Henderson Gart-Uk Ab Re-leah	4,4%
Allianz Discovery Europe Strategy - At - Eur	4,2%
Artemis Us Abs Return-Eurh	4,2%
Rwc Global Convertibles Fund - B	4,1%
Threadneedle Am Abs Alp-leh	4,1%
Bny Mellon Abs Ret Eq-Eur Uh	4,1%
Henderson Hor-Pan Eu Al -I2=	4,0%
Blackrock Bsf - European Absolute Return - A2	4,0%
Generali Investments Sicav - Euro Corporate Short Term Bond - B	4,0%
Threadneedle Tsif - Uk Absolute Alpha - Zna H	4,0%

## Valute

Esposizione valutaria	Esp. Lunga	Esp. Corta	Esp. Netta
	31/10/2018	31/10/2018	31/10/2018
Euro	83,3%	-0,2%	83,2%
Multidivisa	9,7%	0,0%	9,7%
Dollaro statunitense	7,2%	0,0%	7,2%

## Azioni

Esposizione geografica	Esp. lunga	Esp. corta	Esp. netta
	31/10/2018	31/10/2018	31/10/2018
EMU	7,2%	0,0%	7,2%
Europa Sviluppati	5,8%	0,0%	5,8%
Giappone	4,0%	0,0%	4,0%
Sviluppati (Multipaese)	3,9%	0,0%	3,9%

Esposizione settoriale	Esp. Lunga	Esp. Corta	Esp. Netta
	31/10/2018	31/10/2018	31/10/2018
Multisetoriale	20,8%	0,0%	20,8%

## Obbligazioni

Esposizione geografica	Esp. Lunga	Esp. Corta	Esp. Netta
	31/10/2018	31/10/2018	31/10/2018
Multipaese	4,1%	0,0%	4,1%
Europa Sviluppati	4,0%	0,0%	4,0%
USA	2,9%	0,0%	2,9%

Tipologia emittente	Esp. Lunga	Esp. Corta	Esp. Netta
	31/10/2018	31/10/2018	31/10/2018
Altro	6,9%	0,0%	6,9%
Convertibili	4,1%	0,0%	4,1%

## Rating di portafoglio

Esterno	Fondo	Interno	Fondo
NR	11,1%	NR	11,1%
Totale	11,1%	Totale	11,1%

## Duration

	Anni
Fondo 31/10/18	0,3
Fondo 28/09/18	0,2
Bench 31/10/18	0,0

## Esposizione per classe di duration

Anni	Esp. Lunga	Esp. Corta	Esp. Netta
	31/10/2018	31/10/2018	31/10/2018
1 - 3	11,1%	0,0%	11,1%

### Commento del gestore

Il mese di ottobre è stato caratterizzato da una fase di avversione al rischio che ha penalizzato le borse e i mercati obbligazionari dei paesi periferici. Anche il mercato azionario statunitense ha registrato perdite consistenti, segnando la peggior performance mensile dal 2016, con un ribasso generalizzato dei settori ciclici. Le vendite generalizzate sono avvenute in un contesto nel quale permane il clima di incertezza derivante dalle tensioni commerciali tra America e Cina, tra la Commissione Europea e il governo Britannico e tra la stessa Commissione e il Governo Italiano, a seguito della proposta della manovra finanziaria. Lo spread dei rendimenti tra BTP e Bund ha toccato i 340 p.b., per poi chiudere il mese attorno al livello di 300 punti base, dopo le valutazioni delle agenzie di rating. Ancora una volta sul listino domestico le vendite hanno colpito in maniera preponderante il comparto bancario.

Da evidenziare nel mese le revisioni al ribasso delle stime di crescita mondiale da parte del Fondo Monetario Internazionale.

Sul fronte della crescita economica il quadro continua ad evidenziare dati positivi nell'area americana. In un clima di avversione al rischio e di graduale normalizzazione delle politiche monetarie, la divisa statunitense si è rafforzata contro le principali divise. Resta determinante monitorare in questo contesto la tenuta della crescita economica a livello globale.

Nel mese il fondo ha riportato una performance negativa. La componente azionaria è stata il principale contributore, condizionata dall'andamento dei mercati azionari. Negativa, seppure in misura minore, la performance della componente absolute return.

### Note e Avvertenze

Prima dell'adesione leggere il KIID, che il proponente l'investimento deve consegnare prima della sottoscrizione nonché il Prospetto pubblicato e disponibile presso la sede della società, i soggetti incaricati della distribuzione e sul sito internet [www.gestielle.it](http://www.gestielle.it). I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Il collocamento del prodotto è sottoposto alla valutazione di appropriatezza o adeguatezza prevista dalla normativa vigente. La società si riserva il diritto di modificare in ogni momento le informazioni riportate. Il valore dell'investimento e il rendimento che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe ricevere un importo inferiore rispetto a quello originariamente investito.

# 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	• Automobiles
	Consumer Durables & Apparel	• Household Durables	• Leisure Equipment & Products
	Consumer Services	• Textiles, Apparel & Luxury Goods • Hotels Restaurants & Leisure	• Diversified Consumer Services
	Media	• Media	
CONSUMER STAPLES	Retailing	• Distributors • Specialty Retail	• Internet & Catalog Retail • Multiline Retail
	Food & Staples Retailing	• Food & Staples Retailing	
	Food Beverage & Tobacco	• Beverages	• Food Products • Tobacco
HEALTH CARE	Household & Personal Products	• Household Products	• Personal Products
	Health Care Equipment & Services	• Health Care Equipment & Supplies	• Health Care Providers & Services • Health Care Technology
FINANCIALS	Pharmaceuticals Biotechnology & Life Sci	• Biotechnology	• Life Sciences Tools & Services • Pharmaceuticals
	Banks	• Commercial Banks	• Thrifts & Mortgage Finance
INFORMATION TECHNOLOGY	Diversified Financials	• Capital Markets	• Consumer Finance • Diversified Financial Services
	Insurance	• Insurance	
	Real Estate	• Real Estate • Real Estate Investment Trusts - Reits	• Real Estate Management & Development
TELECOMMUNICATION SERVICES	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	
UTILITIES	Telecommunication Services	• Diversified Telecommunication Services	• Wireless Telecommunication Services
	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

## 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%.