



Il commento del gestore

The Fund Manager

Luglio 2015

VOLATILITY FUND

Il mese di luglio per la volatilità implicita (VIX) è stato caratterizzato da un rialzo occorso nei primi 10 giorni del mese, avvenuto dopo la perdita della quota psicologica di 2100 dell'indice S&P 500 iniziata nel finale di giugno. Il recupero del livello dell'indice S&P 500 ha causato una discesa dell'indice VIX del 40% in soli 5 giorni (da quota 20 sino alla perdita di quota 12).

Durante la discesa dell'indice VIX il contratto future scadenza Agosto che quotava a sconto del 6% a inizio mese (backwardation), ha ripreso a quotare con un premio del 20% (contango).

Nonostante la reattività al rialzo del derivato del VIX durante le fasi di discesa del mercato azionario di riferimento (S&P 500) continui ad essere molto bassa, abbiamo ritenuto opportuno comprare VIX future nelle fasi di riduzione del contango con livelli di VIX molto bassi.

La componente obbligazionaria è rimasta stabile attorno al 50% del NAV.

L'allocazione obbligazionaria short-term in USD verrà aumentata solo in presenza di opportunità vantaggiose, ma al momento attuale, i rendimenti a breve termine per le obbligazioni di rating elevato, sono molto esigui.