



## **Fideuram Rendimento**

Fondo a distribuzione dei proventi della  
categoria Assogestioni  
"Obbligazionari Euro governativi  
medio/lungo termine "

Relazione semestrale  
al 30 giugno 2017

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH –  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo.*

## NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE - PARTE SPECIFICA

### ***Politica di gestione e prospettive di investimento***

Il primo semestre del 2017 è stato caratterizzato da un'iniziale forte convinzione del mercato per rendimenti obbligazionari in allargamento. Questa forte convinzione, che aveva trovato riscontro anche a livello di posizionamento, si è però andata a scontrare con una realtà in cui, nonostante le buone notizie provenienti dal fronte politico in Europa e da un miglioramento delle dinamiche di crescita, l'inflazione stenta ancora ad arrivare. Sia i rendimenti obbligazionari che gli spread sono rimasti all'interno di un range di trading non troppo ampio, ma senza comunque riuscire a penetrarlo al rialzo in maniera convincente.

In Europa, nonostante i dati di congiuntura in ripresa, i dati di inflazione sono risultati inferiori alle attese, mentre le aspettative d'inflazione a medio termine espresse dal mercato sono continuate a scendere. Nonostante questo la Banca Centrale ha ridotto gli acquisti dell'attività di QE da 80 a 60 miliardi di Euro mensili a inizio Aprile, iniziando un lento processo di probabile riduzione dell'easing monetario, almeno temporaneamente. I rendimenti sui titoli benchmark tedeschi si sono mossi lentamente al rialzo, terminando a -0.57% sulla scadenza a due anni ed a 0.47% sul benchmark decennale, che è risultato così in aumento di 26 punti base sul periodo. Le obbligazioni governative italiane hanno subito fasi alterne, ma nel complesso sono risultate ben sostenute, anche se con rendimenti al rialzo, grazie anche agli acquisti della Banca Centrale e all'attività di diversi investitori, che hanno ricomprato rischio italiano successivamente alle elezioni francesi. Il titolo benchmark italiano a dieci anni ha così terminato a 2.16% di rendimento, in aumento di 34 punti base, il titolo benchmark a due anni ha registrato una marginale aumento nel rendimento, che è passato da -0.18% a -0.11%. Lo spread del titolo benchmark a dieci anni italiano sull'omologo titolo tedesco si è attestato a 169 punti base, in leggero aumento quindi rispetto ai 161 punti base di fine 2016.

Nel corso del semestre non sono state effettuate modifiche di rilievo nella struttura del portafoglio. Si è leggermente ridotta l'esposizione alla duration sul finire del semestre, cercando di posizionare il portafoglio in maniera più difensiva con riguardo alla possibile riduzione di liquidità da parte della Banca Centrale. Nel corso dell'esercizio il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

In prospettiva manterremo un approccio difensivo all'investimento; le banche centrali, a partire dalla Fed, sembrano pronte a togliere liquidità al mercato almeno temporaneamente e finché i dati di crescita continueranno ad essere positivi.

Nel corso del semestre non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza dell'SGR.

### ***Elementi significativi che hanno determinato variazioni del valore del patrimonio e delle quote***

Nel corso del primo semestre del 2017 il valore della quota ha registrato un decremento netto dell'1.37%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Mts Generale" - ha registrato una perdita dello 0.69%.

Tenuto conto dei costi di gestione la performance del Fondo è risultata inferiore a quella del "benchmark" di riferimento.

Nel corso del primo semestre del 2017 il patrimonio netto del Fondo è passato da 35,4 a 27 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 7.8 milioni di Euro.

***Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.***

Dopo la chiusura del periodo non si sono registrati eventi significativi.

Milano, 27 luglio 2017

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

**FIDEURAM RENDIMENTO AL 30/06/2017**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>26.490.890</b>	<b>97,69</b>	<b>34.796.178</b>	<b>98,01</b>
A1. Titoli di debito	26.490.890	97,69	34.796.178	98,01
A1.1 titoli di Stato	26.490.890	97,69	34.796.178	98,01
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>414.206</b>	<b>1,53</b>	<b>417.088</b>	<b>1,18</b>
F1. Liquidità disponibile	414.206	1,53	266.914	0,76
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			150.174	0,42
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>210.657</b>	<b>0,78</b>	<b>285.920</b>	<b>0,81</b>
G1. Ratei attivi	210.657	0,78	285.920	0,81
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>27.115.753</b>	<b>100,00</b>	<b>35.499.186</b>	<b>100,00</b>

FIDEURAM RENDIMENTO AL 30/06/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>54.619</b>	<b>61.445</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	17.693	24.519
M2. Proventi da distribuire	36.926	36.926
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>37.094</b>	<b>61.488</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	32.214	43.426
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.880	18.062
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>91.713</b>	<b>122.933</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	27.024.040	35.376.253
Numero delle quote in circolazione	2.604.322,530	3.362.569,973
Valore unitario delle quote	10,377	10,521

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	18.342,735
Quote rimborsate	776.590,178

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2017

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BTPS 0.45 06/21	2.508.000,000	99,860000	1,000000	2.504.487	9,24%
BTP 4.5 03/24	1.655.000,000	119,210000	1,000000	1.972.926	7,27%
CCT FR 11/18	1.842.000,000	102,440000	1,000000	1.886.945	6,95%
BTP 3.5 06/18	1.749.000,000	103,524000	1,000000	1.810.635	6,67%
BTP 4.75 09/28	1.276.000,000	123,720000	1,000000	1.578.667	5,82%
BTP 3.75 05/21	1.334.000,000	112,410000	1,000000	1.499.549	5,53%
BTP 4.25 02/19	1.390.000,000	106,918000	1,000000	1.486.160	5,48%
BTP 5.5 09/22	962.000,000	122,650000	1,000000	1.179.893	4,35%
BTP 0.75 01/18	1.049.000,000	100,604000	1,000000	1.055.336	3,89%
BTP 4.5 02/18	948.000,000	102,813000	1,000000	974.667	3,59%
BTPS 0.1 04/19	850.000,000	100,401000	1,000000	853.409	3,15%
BTP 3.75 09/24	744.000,000	114,390000	1,000000	851.062	3,14%
BTP 5 09/40	654.000,000	129,630000	1,000000	847.780	3,13%
BTP 5.75 02/33	541.000,000	139,010000	1,000000	752.044	2,77%
BTP 5.5 11/22	593.000,000	123,050000	1,000000	729.687	2,69%
BTPS 2.25 09/36	720.000,000	91,350000	1,000000	657.720	2,43%
BTP 6 05/31	436.000,000	140,360000	1,000000	611.970	2,26%
BTPS 0.95 03/23	610.000,000	99,010000	1,000000	603.961	2,23%
BTP 1.6 06/26	597.000,000	97,090000	1,000000	579.627	2,14%
BTP 4.75 09/44	427.000,000	126,500000	1,000000	540.155	1,99%
BTP 5.25 08/17	482.000,000	100,432000	1,000000	484.082	1,79%
CCT EU 10/10.17	478.000,000	100,256000	1,000000	479.224	1,77%
BTP 1.5 06/25	464.000,000	97,900000	1,000000	454.256	1,68%
BTP 3.5 14/12.30	385.000,000	110,950000	1,000000	427.158	1,58%
BTP 3.25 09/46	387.000,000	99,790000	1,000000	386.187	1,42%
BTP 5 08/34	286.000,000	130,220000	1,000000	372.429	1,37%
BTP 1.65 03/32	290.000,000	89,280000	1,000000	258.912	0,96%
BTP 2 12/25	204.000,000	100,980000	1,000000	205.999	0,76%
CCT FR 12/22	194.000,000	100,570000	1,000000	195.106	0,72%
BOTS ZC 03/18	150.000,000	100,261000	1,000000	150.494	0,56%
BOTS ZC 05/18	100.000,000	100,321000	1,000000	100.363	0,37%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>26.490.890</b>	<b>97,69%</b>