



## **Fideuram Rendimento**

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

Relazione semestrale  
al 29 giugno 2018

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo*

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

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

Il primo semestre del 2018 è stato caratterizzato da un'iniziale forte convinzione del mercato per rendimenti obbligazionari in allargamento. Questa forte convinzione, che trova ancora riscontro anche a livello di posizionamento, è stata per lo meno scalfita dal riaffiorare di tensioni a livello di commercio estero globale. Ad aggiungersi a questo, gli sviluppi politici in Italia hanno portato ad un sostegno ulteriore per le obbligazioni core e semi-core europee, che sono transate all'interno di un canale laterale che regge dal 2017.

In Europa, dopo un inizio d'anno effervescente, i dati hanno incominciato a rallentare e con essi anche la spinta al rialzo dell'inflazione. Allo stesso tempo, le elezioni italiane, dopo un'iniziale reazione positiva del mercato, hanno portato un ulteriore elemento di incertezza nella mente degli investitori. La Banca Centrale Europea, nel meeting di giugno, ha deciso di mantenere gli acquisti dell'attività di QE a 30 miliardi di Euro mensili fino a fine settembre 2018, per poi ridurli a 15 miliardi fino a dicembre 2018 (per poi portarli a zero da inizio 2019), mantenendo però il reinvestimento del principal dei titoli per un lungo periodo dopo la fine del periodo di nuovi acquisti.

I rendimenti sui titoli benchmark tedeschi si sono mossi lentamente al ribasso, terminando a -0.67% sulla scadenza a due anni, che è risultato così in diminuzione di 4 punti base sul periodo, e a 0.30% sulla scadenza a 10 anni. Le obbligazioni governative italiane hanno subito una fase iniziale di supporto per poi muoversi al rialzo in termini di rendimento da inizio maggio. Il titolo benchmark italiano a due anni ha registrato un forte aumento nel rendimento, che è passato da -0.25% a 0.69%, mentre il decennale si è mosso da 2.02% a 2.68%. Lo spread del titolo benchmark a dieci anni italiano sull'omologo titolo tedesco si è attestato a 237 punti base, in forte aumento quindi rispetto ai 158 punti base di fine 2017.

Nel corso del semestre non sono state effettuate modifiche di rilievo nella struttura del portafoglio. Si è mantenuta ridotta l'esposizione alla duration sulla parte a breve della curva italiana, per poi chiudere questo posizionamento successivamente al movimento di fine maggio. Nel corso dell'esercizio il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

In prospettiva manterremo un approccio difensivo all'investimento; sia per un discorso di liquidità che politico.

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

### **Rapporti con società del gruppo di appartenenza**

Nel corso del primo semestre 2018 il Fondo non ha aderito ad alcuna delle operazioni di collocamento effettuate da soggetti del gruppo.

### **Attività di collocamento delle quote**

L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 1,3 milioni di Euro.

### **Operatività in derivati**

Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

### **Eventi che hanno interessato il fondo**

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso del periodo.

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

Nel corso del primo semestre del 2018 il valore della quota ha registrato un decremento netto dell'3,03%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Mts Generale" - ha registrato una perdita del 2,57%.

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 2018 il patrimonio netto del Fondo è passato da 23.8 a 21.8 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 1.3 milioni di Euro.

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

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

Milano, 26 luglio 2018

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

FIDEURAM RENDIMENTO AL 29/06/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		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>20.072.426</b>	<b>92,04</b>	<b>23.230.822</b>	<b>97,33</b>
A1. Titoli di debito	20.072.426	92,04	23.230.822	97,33
A1.1 titoli di Stato	20.072.426	92,04	23.230.822	97,33
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>1.579.382</b>	<b>7,24</b>	<b>468.968</b>	<b>1,97</b>
F1. Liquidità disponibile	1.579.382	7,24	439.064	1,84
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			29.904	0,13
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>157.045</b>	<b>0,72</b>	<b>166.950</b>	<b>0,70</b>
G1. Ratei attivi	155.750	0,71	166.950	0,70
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.295	0,01		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>21.808.853</b>	<b>100,00</b>	<b>23.866.740</b>	<b>100,00</b>

**FIDEURAM RENDIMENTO AL 29/06/2018**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 29/06/2017	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>36.926</b>	<b>67.271</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		30.345
M2. Proventi da distribuire	36.926	36.926
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>34.377</b>	<b>35.245</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	25.635	27.183
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.742	8.062
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>71.303</b>	<b>102.516</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	<b>21.737.550</b>	<b>23.764.224</b>
Numero delle quote in circolazione	<b>2.146.220,527</b>	<b>2.275.183,466</b>
Valore unitario delle quote	<b>10,128</b>	<b>10,445</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	94.262,651
Quote rimborsate	223.225,590

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio al 29 giugno 2018

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BTP 4.25 02/19	1.370.000,000	102,402000	1,000000	1.402.906	6,44%
BTP 4.5 03/24	1.190.000,000	112,970000	1,000000	1.344.343	6,15%
BTP 3.75 05/21	1.114.000,000	107,330000	1,000000	1.195.656	5,47%
BTPS 0.1 04/19	1.140.000,000	99,955000	1,000000	1.139.487	5,22%
BTP 7.25 11/26	760.000,000	135,800000	1,000000	1.032.080	4,73%
BTP 0.9 08/22	1.050.000,000	97,440000	1,000000	1.023.120	4,69%
BTP 3.75 09/24	904.000,000	109,170000	1,000000	986.897	4,53%
BTPS 0.45 06/21	898.000,000	98,350000	1,000000	883.183	4,05%
CCT FR 11/18	782.000,000	100,540000	1,000000	786.223	3,61%
BTP 5 09/40	604.000,000	124,620000	1,000000	752.705	3,45%
BTP 5.5 11/22	593.000,000	115,720000	1,000000	686.220	3,15%
BTP 5.75 02/33	506.000,000	131,750000	1,000000	666.655	3,06%
BTP 4 09/20	600.000,000	106,800000	1,000000	640.800	2,94%
BTP 2.15 12/21	600.000,000	102,900000	1,000000	617.400	2,83%
BTPS 2.25 09/36	665.000,000	89,500000	1,000000	595.175	2,73%
BTP 6 05/31	436.000,000	132,000000	1,000000	575.520	2,64%
BTP 4.75 09/28	451.000,000	117,300000	1,000000	529.023	2,43%
BTP 1.6 06/26	547.000,000	94,400000	1,000000	516.368	2,37%
BTP 4.75 09/44	412.000,000	122,290000	1,000000	503.835	2,31%
BTPS 0.2 10/20	500.000,000	98,590000	1,000000	492.950	2,26%
BTP 1.5 06/25	449.000,000	95,020000	1,000000	426.640	1,96%
BTP 3.5 14/12.30	385.000,000	105,550000	1,000000	406.368	1,86%
BTPS 3.45 03/48	401.000,000	100,800000	1,000000	404.208	1,85%
BTP 2 12/25	404.000,000	97,920000	1,000000	395.597	1,81%
BTPS 0.95 03/23	400.000,000	96,630000	1,000000	386.520	1,77%
BTP 5 08/34	286.000,000	124,700000	1,000000	356.642	1,64%
BTP 4.5 03/26	300.000,000	114,810000	1,000000	344.430	1,58%
CCTS FR 07/23	200.000,000	95,510000	1,000000	191.020	0,88%
CCT FR 12/22	194.000,000	96,280000	1,000000	186.783	0,86%
CCTS FR 10/24	150.000,000	96,000000	1,000000	144.000	0,66%
CCTS FR 04/25	150.000,000	94,640000	1,000000	141.960	0,65%
BTP 1.65 03/32	140.000,000	86,680000	1,000000	121.352	0,56%
BOTS ZC 03/19	100.000,000	99,950000	1,000000	100.070	0,46%
CCT FR 06/22	100.000,000	96,290000	1,000000	96.290	0,44%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>20.072.426</b>	<b>92,04%</b>