



# **FONDI COMUNI GESTIELLE**

## **REPORT MENSILE Classi B**

**DATI AGGIORNATI AL**

**28 GIUGNO 2013**



**ALETTI GESTIELLE SGR**

## **AVVERTENZE:**

Il presente documento rappresenta l'aggiornamento, effettuato con cadenza mensile, dei dati già riportati nella Documentazione d'Offerta dei Fondi Comuni di Investimento Mobiliare Aperti, armonizzati e non armonizzati, gestiti da Aletti Gestielle SGR, con l'aggiunta dei dati relativi al Portafoglio dei medesimi Fondi.

La pagina "PERFORMANCES" rappresenta un riepilogo delle performances dei fondi: per un corretto raffronto con il Benchmark di riferimento si rimanda alle schede analitiche dei singoli fondi, riportate a seguire.

Prima dell'adesione leggere La Documentazione d'offerta.

Non vi è garanzia di uguali rendimenti per il futuro.

I rendimenti dei benchmark di riferimento sono calcolati in coerenza con il regime fiscale previsto per gli OICR di diritto italiano.

# INDICE

Scheda della Società .....	1
La gamma dei fondi Aletti Gestielle SGR .....	3
Asset Allocation Report.....	5
Performance Fondi Gestielle .....	7

## Market Funds – Linea Fondi Obbligazionari



Gestielle Bond Dollars CI B .....	8
Gestielle BT Cedola CI B.....	10
Gestielle Emerging Markets Bond CI B.....	12
Gestielle MT Euro CI B.....	14
Gestielle Obbligazionario Corporate CI B.....	16
Gestielle Obbligazionario Internazionale CI B.....	18

## Absolute Return Funds – Linea Fondi Flessibili



Gestielle Obiettivo Risparmio CI B.....	20
---	----

Legenda.....	22
--------------	----

### Fondi Classe B

Le novità normative introdotte dalla MiFID hanno modificato sensibilmente il contesto del Mercato dei Fondi Comuni di investimento. Aletti Gestielle SGR, sempre attenta alle esigenze dei suoi partner commerciali, ha provveduto ad ampliare la gamma prodotti proprio per dare risposte adeguate ed efficaci ai nuovi bisogni di investimento: dal 1° giugno 2008 sono disponibili, per alcuni fondi appartenenti al Sistema Gestielle, classi di quote riservate a determinate categorie di Investitori Istituzionali.

### DEDICATE ESCLUSIVAMENTE A:

- banche
- imprese di investimento
- imprese di assicurazione
- organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi
- fondi pensione e società di gestione di tali fondi
- investitori istituzionali la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre operazioni finanziarie
- fondazioni
- casse di previdenza e assistenza
- altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati

La sottoscrizione di quote classe B da parte dei clienti appartenenti alla categoria "investitori istituzionali" è prevista esclusivamente per finalità di investimento:

- ✓ del portafoglio di proprietà dell'investitore istituzionale;
- ✓ dei portafogli gestiti dai medesimi investitori istituzionali nell'ambito di gestioni individuali;
- ✓ dei prodotti finanziario/assicurativi istituiti e/o gestiti dagli investitori istituzionali

# ASSET ALLOCATION

	SOTTOPESO	NEUTRALE	SOVRAPPESO
ASSET ALLOCATION	DURATION BOND		
			EQUITY
		CASH	
EQUITY		Usa Emerging Markets	Europa East Europe Giappone Cina
BONDS	UK USA EU core	Emerging Markets EU PERIFERICI Corporate	
VALUTE	Yen Dollaro Usa Sterlina		

## "Market View" LUGLIO 2013

Il primo round del braccio di ferro tra dati macroeconomici (in stabilizzazione o miglioramento) e importanza degli sviluppi di politica monetaria (gestione del Quantitative Easing americano) è stato vinto da questi ultimi.

A metà maggio, un po' a sorpresa, il Governatore della Fed aveva manifestato la volontà della Banca Centrale di definire i fattori che avrebbero dovuto scandire la riduzione del programma di stimolo monetario meglio noto come QE3; questo ipotizzato cambiamento di impostazione di politica monetaria ha sin da subito iniziato a sortire effetti sui mercati finanziari. Quando a metà giugno questa impostazione è stata ribadita nel corso dell'incontro ufficiale della Fed, il riposizionamento dei portafogli mondiali ha subito un'ulteriore accelerazione che ha avuto conseguenze significative sui mercati finanziari. I primi ad essere colpiti dalle parole del Governatore della Fed sono stati i rendimenti dei Titoli di Stato americani, che hanno subito un repentino e forte rialzo - quasi 100bp in meno di 2 mesi - tuttavia le vere vittime dei timori di una riduzione della liquidità mondiale sono stati i mercati finanziari dei Paesi Emergenti. La correzione era iniziata sulle divise emergenti, colpite da flussi di capitali in uscita; è poi seguita quella sugli indici azionari ed infine è arrivata quella sui titoli obbligazionari in divisa locale. Si è poi così innescato un mini-circolo vizioso che è ripartito a colpire le divise locali ma ha anche attivato un meccanismo di pressione su tutti gli asset ritenuti rischiosi, finendo per colpire anche i titoli governativi periferici e gli indici azionari europei (con ciò annullando ogni positiva notizia proveniente dal versante dell'economia reale).

Alcuni numeri spiegano meglio la portata di quanto accaduto in giugno:

- gli indici azionari emergenti in forte correzione (Cina -12%, Brasile -11%, Russia -5%), in un contesto di divise emergenti ancora molto deboli (Real Brasiliano -5%, Rublo -3%): il tutto dopo il già negativo mese di maggio;
- trascinati al ribasso anche gli indici dei Paesi Sviluppati, anche se questi hanno tenuto in relativo (Europa -5%, Usa -2%, Giappone invariato);
- rendimenti in rialzo sia per i titoli dei paesi core (Germania +0,22% sulla scadenza decennale, Usa +0,36%) che periferici (Italia +0,40%): anche in questi casi ciò è avvenuto dopo che già a maggio era iniziato il movimento nella stessa direzione;
- stabili i rapporti di cambio tra le principali divise - Euro, Dollaro USA, Yen.

Il secondo semestre si apre quindi con la difficile eredità lasciata da questo finale d'anno in cui le parole di Bernanke hanno avuto effetti significativi sui mercati e il principale rischio è quello di una "profezia auto avverante" ovvero di timori sulle prospettive future che gli investitori riversano sui mercati creando movimenti tali che essi stessi contribuiscono a modificare le prospettive future nella direzione negativa temuta. La nostra idea è comunque che questo rischio al momento sia ancora limitato e valga la pena tenere l'attenzione sui fondamentali macroeconomici.



# ASSET ALLOCATION

In questo senso, due sono le considerazioni strategiche che da inizio anno stiamo facendo e vale la pena ribadire: 1) i Paesi Sviluppati stanno avviandosi verso una accelerazione, anche se lenta, della crescita economica; 2) i Paesi Emergenti stanno vivendo un periodo di strutturale cambiamento delle proprie dinamiche di crescita (da un modello orientato all'export ad uno più orientato ai consumi interni, passaggio difficile ma determinante per rendere la crescita stessa più sostenibile nel lungo termine).

Quanto visto sui mercati a fine semestre è conseguenza di reazioni degli investitori - peraltro nate da considerazioni non completamente corrette (Bernanke non ha parlato di drenare liquidità bensì di ridurre il flusso che comunque rimarrebbe in immissione) - che benché abbiano avuto effetti sui mercati in direzioni che sono giustificabili e condivisibili nel medio termine (rendimenti core in rialzo e pressioni al ribasso sugli indici emergenti), appaiono eccessive e premature.

Questo porta a definire aspettative per il prossimo semestre: di recupero dei mercati azionari sia dei Paesi Sviluppati sia Emergenti; di stabilizzazione dei rendimenti americani e tedeschi; di parziale diminuzione di quelli dei titoli Governativi Europei periferici nonché delle obbligazioni corporate. Con conseguenti scelte di portafoglio che ci fanno approcciare l'inizio del semestre con accresciute posizioni sull'azionario rispetto a uno o due mesi fa; con stesso atteggiamento sui titoli Governativi e corporate. La gestione delle posizioni, in caso di realizzazione delle aspettative di breve, dovrebbe poi riprendere le considerazioni strategiche e alla luce di questo è verosimile ipotizzare che l'investimento azionario darà sempre maggior privilegio ai Paesi Sviluppati e meno a quelli Emergenti, con riduzioni di investito che sugli attesi rialzi saranno più sensibili su questi ultimi paesi, mentre gli acquisti, visti i trend strutturali, saranno sempre più concentrati sugli indici dei Paesi Sviluppati. Discese dei rendimenti sui governativi tedeschi ed americani saranno sfruttate per ridurre il rischio di tasso di interesse mentre l'esposizione ai titoli periferici europei sarà gestita considerando le opportunità offerte dal rendimento corrente ed ipotizzando trend più laterali ovvero minori rischi di perdite in conto capitale. Anche sui titoli corporate la gestione delle posizioni dovrebbe avvenire con riduzioni delle posizioni sugli attesi recuperi degli stessi nonché con privilegio crescente per i titoli a più breve scadenza. Sul fronte valutario, due le linee guida: a) la diversificazione su Dollaro USA e Yen non si ritiene possa dare contributo positivo alla performance o vantaggi significativi in termini di riduzione della volatilità, pertanto molto della esposizione a queste valute sarà soggetta ad operazioni di copertura; b) l'esposizione alle divise emergenti sui fondi specializzati risulterà generalmente inferiore alla percentuale investita in titoli azionari e la gestione del rischio di cambio (attraverso operazioni di copertura) sarà molto più dinamica che in passato.

# LE PERFORMANCES

Report Mensile

28 giugno 2013

## CLASSE B

### MARKET FUNDS

	PERFORMANCES							Valore Quota	Patr.Netto (mln. €)	Duration Globale
	inizio anno	1 mese	3 mesi	6 mesi	1 anno	2 anni	3 anni			
GESTIELLE BOND DOLLARS CL B	-0,98%	-2,07%	-3,84%	-0,98%	<b>-5,57%</b>	16,33%	<b>6,72%</b>	10,686	2	5,74
GESTIELLE BT CEDOLA CL B	1,77%	-0,21%	0,89%	1,77%	<b>3,89%</b>	5,50%	<b>6,87%</b>	6,247	52	1,12
GESTIELLE EMERGING MARKETS BOND CL B	-6,87%	-4,69%	-5,34%	-6,87%	<b>1,97%</b>	11,35%	<b>19,48%</b>	12,413	34	6,14
GESTIELLE MT EURO CL B	1,62%	-0,96%	0,28%	1,62%	<b>6,58%</b>	6,83%	<b>6,22%</b>	15,960	62	3,67
GESTIELLE OBBLIGAZIONARIO CORPORATE CL B	2,76%	-2,09%	0,32%	2,76%	<b>14,67%</b>	18,99%		8,855	106	2,72
GESTIELLE OBBLIGAZIONARIO INTERNAZIONALE CL B	-3,08%	-0,90%	-3,51%	-3,08%	<b>-6,68%</b>	6,77%	<b>1,20%</b>	6,920	16	5,79

### ABSOLUTE RETURN FUNDS

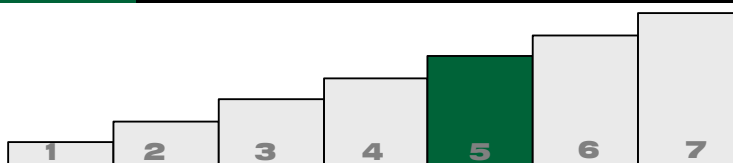
	PERFORMANCES							Valore Quota	Patr.Netto (mln. €)	Investito Azionario
	YTD	1 mese	3 mesi	6 mesi	1 anno	2 anni	3 anni			
GESTIELLE OBIETTIVO RISPARMIO CL B	3,07%	-1,02%	1,42%	3,07%	<b>9,26%</b>	10,28%		7,882	4	0,00

### TARGET MATURITY FUNDS

	PERFORMANCES							Valore Quota	Patr.Netto (mln. €)	Investito Azionario
	YTD	1 mese	3 mesi	6 mesi	1 anno	2 anni	3 anni			

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 ITALI

### Livello di Rischio



### Obiettivi e Politica di investimento

- Obiettivo del fondo è il graduale accrescimento del capitale investito.
- Il fondo investe principalmente in obbligazioni denominate in Dollari Usa emesse dagli USA o da Organismi Internazionali.
- 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 consente scelte discrezionali circa gli specifici investimenti rispetto al parametro di riferimento prescelto, con scostamenti contenuti.
- Parametro di riferimento (benchmark):  
BofA Merrill Lynch Treasury Bond 5-10Y Index 90%  
BofA Merrill Lynch Italy Gov. Bill Index 10%
- Il fondo utilizza strumenti finanziari derivati con finalità di copertura dei rischi, efficiente gestione del portafoglio ed investimento, avvalendosi di una leva finanziaria massima pari a 1.3.
- 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



**J. Tuolla**

L'evento cardine nel corso del mese di Giugno si è rivelata la riunione della Banca Centrale americana, dalla quale è emerso che la maggior parte dei membri esecutivi sono favorevoli ad un rallentamento a Settembre dell'acquisto di titoli del Tesoro americano da parte della FED stessa. I mercati hanno reagito molto negativamente alla notizia che la crescita della liquidità in eccesso è destinata a rallentare, ma dopo una forte ondata di vendite si è assistito ad un assestamento sia sul mercato dei tassi che sul mercato azionario. I dati macro americani si sono rivelati nel complesso in linea con le attese fatta eccezione per la revisione al ribasso del dato sul PIL americano del primo trimestre, rivisto all'1.8% annualizzato dal 2.4%. I rendimenti dei Treasuries hanno continuato la loro fase di salita e chiudono il mese circa 30 punti base più in alto del mese precedente. In Europa si è assistito a un leggero allargamento degli spread e a una risalita dei rendimenti dei Paesi core in sintonia col resto dei mercati globali. Sul mercato dei cambi l'euro contro dollaro è rimasto pressoché allo stesso livello dopo un iniziale fase di rafforzamento poi rientrata. Il sottopeso sulla componente governativa americana è stato azzerato nel corso del mese.

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.

## Report Mensile

**28 GIUGNO 2013**

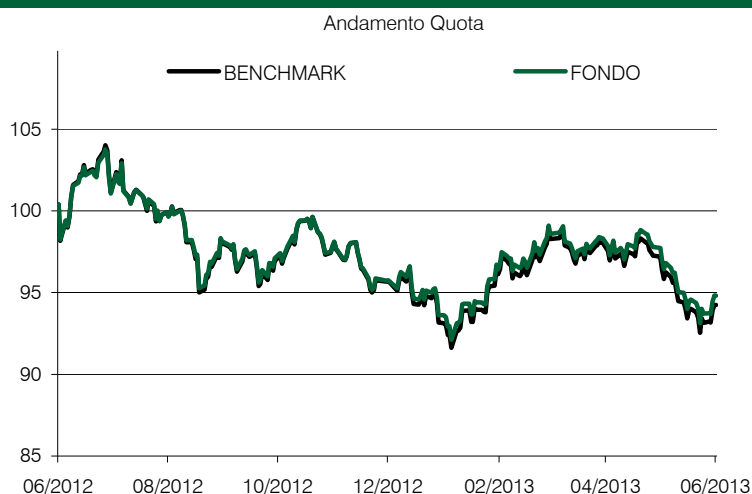
### IL FONDO

Cat. Assogestioni Obbligazionario Dollaro Governativi M-LT  
 ISIN al portatore IT0004357585  
 Data di avvio 05.06.2008  
 Indicatore Sintetico di Rischio 4  
 Area geografica Stati Uniti

Commissioni:  
 - di gestione 0,30%  
 - di sottoscrizione non previste  
 - di incentivo non previste

Patrimonio Netto in milioni di € **2**  
 Valore quota in € **10,686**

Benchmark: Merrill Lynch Treasury Bond 5-10 anni 90%  
 Indice BofA Merrill Lynch Italy Government Bill 10%



### Performances & Indicatori di rischio

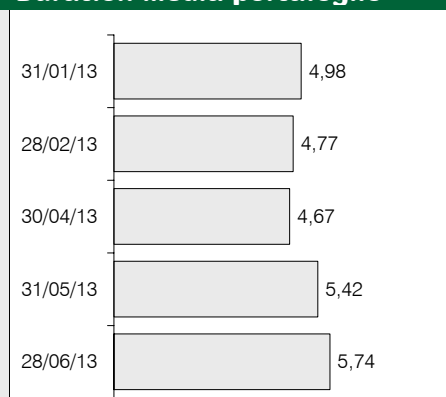
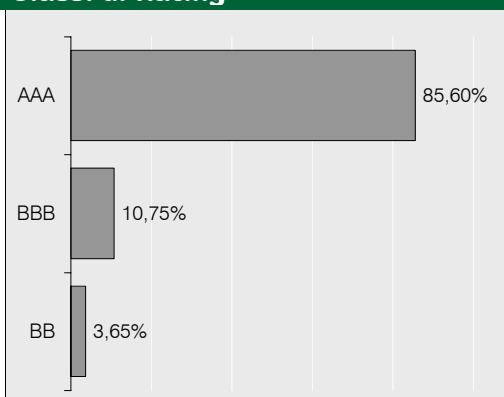
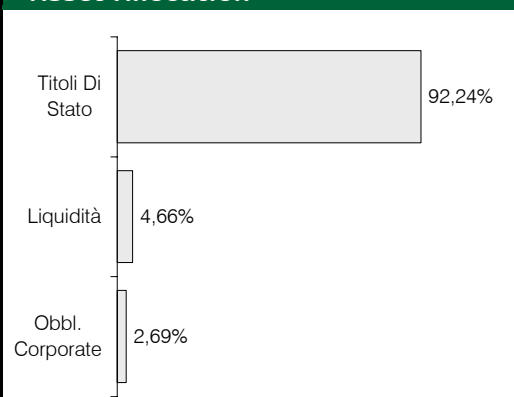
Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	<b>-0,98%</b>	-1,32%	-1,54%	2012	<b>2,31%</b>	1,47%	2,00%	Standard Dev.	<b>8,01%</b>	8,34%
1 mese	<b>-2,07%</b>	-2,00%	-2,09%	2011	<b>11,52%</b>	10,45%	15,17%	Sharpe	<b>-0,263</b>	-0,386
3 mesi	<b>-3,84%</b>	-3,80%	-4,13%	2010	<b>12,33%</b>	9,79%	12,71%	Tracking Error	<b>0,63%</b>	-
6 mesi	<b>-0,98%</b>	-1,32%	-1,54%	2009	<b>-3,78%</b>	-2,97%	-4,60%	Inf. Ratio	<b>1,784</b>	-
1 anno	<b>-5,57%</b>	-5,89%	-6,15%	2008	<b>19,14%</b>	16,85%	19,91%	Sortino	<b>-0,380</b>	-
2 anni	<b>16,33%</b>	15,19%	18,48%	2007	<b>n.d.</b>	n.d.	n.d.	VaR (*)	<b>-0,80%</b>	-
3 anni	<b>6,72%</b>	3,98%	9,56%					(*) holding period 1 giorno, i.c. 95%		

Le performance riferite al 2008 sono calcolate a partire dalla data 04.06.2008  
 I dati relativi agli Indicatori di Rischio sono calcolati da inizio anno

### Asset Allocation

### Classi di Rating

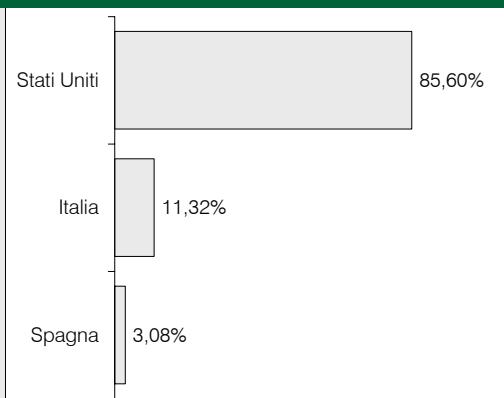
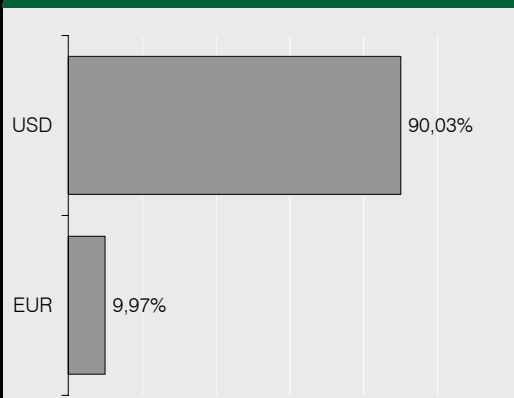
### Duration Media portafoglio



### Divise

### Paesi Emittenti

### Principali titoli

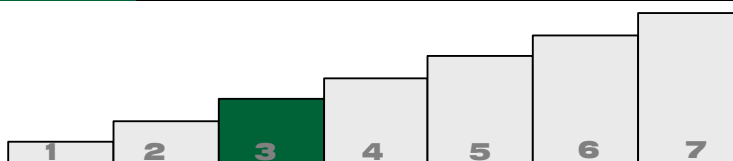


- T 2 3/4 02/15/19
- T 3 5/8 02/15/20
- T 3 1/8 05/15/21
- T 2 5/8 11/15/20
- T 3 3/8 11/15/19
- T 2 11/15/21
- T 1 5/8 08/15/22
- T 3 5/8 08/15/19
- T 4 08/15/18
- T 1 06/30/19

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.



### Livello di Rischio



### Obiettivi e Politica di investimento

- Obiettivo del fondo è il graduale accrescimento del capitale investito
- Il fondo investe in obbligazioni denominate esclusivamente in Euro, principalmente emesse da Stati Sovrani e Organismi internazionali dell'Area Euro.
- Nella selezione delle obbligazioni vengono privilegiate quelle di emittenti con un merito creditizio investment grade.
- Il fondo consente scelte discrezionali circa gli specifici investimenti rispetto al parametro di riferimento prescelto, con scostamenti rilevanti.
- Parametro di riferimento (benchmark):  
BofA Merrill Lynch EMU Direct Gov. 1-3Y Index 60%  
BofA Merrill Lynch Italy Gov. Bill Index 40%
- Il fondo utilizza strumenti finanziari derivati con finalità di copertura dei rischi, efficiente gestione del portafoglio ed investimento, avvalendosi di una leva finanziaria massima pari a 1.3.
- Il fondo è a distribuzione annuale 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.

### Distribuzione dei Proventi: annuale

Data Stacco Cedola	Importo Provento	Nav Ex-Cedola	Nav precedente	Valore in %
26 febbraio 2013	0,270	6,175	6,478	4,17%

*Lo storico completo dei proventi distribuiti è disponibile nell'anagrafica del fondo sul sito [www.gestielle.it](http://www.gestielle.it)*

### Commento Mensile



#### G. Benigno

Il mese di Giugno è stato caratterizzato da un forte periodo di avversione per il rischio causato da una fase cambiamento nei toni della politica monetaria Americana. La FED infatti sta pensando di ridurre l'entità dello stimolo monetario finora erogato ed in questo contesto l'indice azionario Europeo (Eurostoxx 50) ha perso più del 5% nel corso del mese.

Durante l'ultima conferenza della Banca centrale Europea invece il comitato ha deciso di mantenere i tassi di interesse invariati, confermando che la politica monetaria nella zona euro debba rimanere accomodante. Infatti l'inflazione sta continuando ad aumentare ad un tasso decisamente moderato, al di sotto del obiettivo del 2% della ECB, attestandosi al livello di 1.4% nel mese di aprile e la Banca Centrale continua ad evidenziare preoccupazioni che le pressioni inflattive per il periodo futuro rimangano moderate a causa della prolungata recessione che sta colpendo soprattutto alcuni Paesi della zona Euro.

Infine per risanare il meccanismo di trasmissione della politica monetaria, il comitato sta pensando di poter intervenire in caso di bisogno direttamente sui titoli di stato riducendo il premio per il rischio richiesto (spread) attraverso l'acquisto diretto sul mercato secondario, ed inoltre sta anche pensando di attuare altre misure di politica monetaria non ortodossa, per cercare di aiutare specificatamente le piccole e medie imprese.

In questo contesto il tasso a 10 anni Tedesco è passato dal 1.50% al 1.70% nel mese in corso ed il tasso a 2 anni da +0.08% al +0.20% determinando un differenziale di rendimento di 150 punti base, il differenziale di rendimento tra il titolo tedesco ed il titolo italiano a 10 anni è di 270 punti base.

In questo scenario abbiamo mantenuto il portafoglio con una duration inferiore a quella del benchmark.

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.

## Report Mensile

**28 GIUGNO 2013**

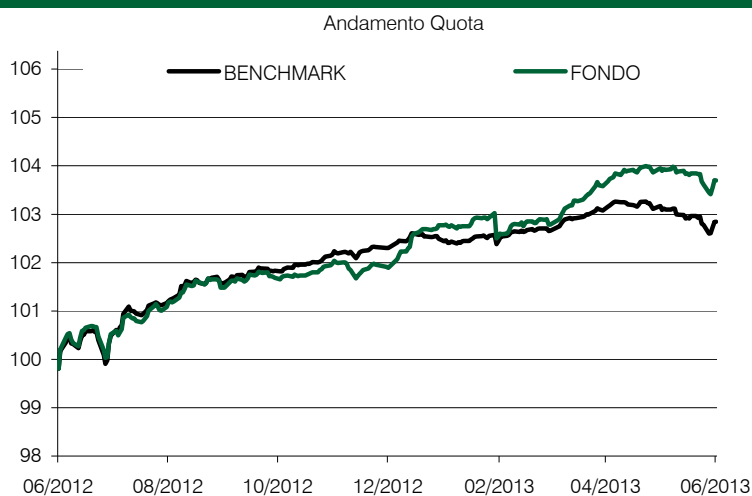
### IL FONDO

Cat. Assogestioni	Obbligazionario Euro Governativi BT
ISIN al portatore	IT0004578206
Data di avvio	29.05.2010
Indicatore Sintetico di Rischio	4
Area geografica	Area Euro

Commissioni:	
- di gestione	0,20%
- di sottoscrizione	non previste
- di incentivo	non previste

Patrimonio Netto in milioni di €	<b>52</b>
Valore quota in €	<b>6,247</b>

Benchmark:	M.Lynch EMU Direct Gov. 1-3 anni	60%
	Indice BofA Merrill Lynch Italy Government Bill	40%



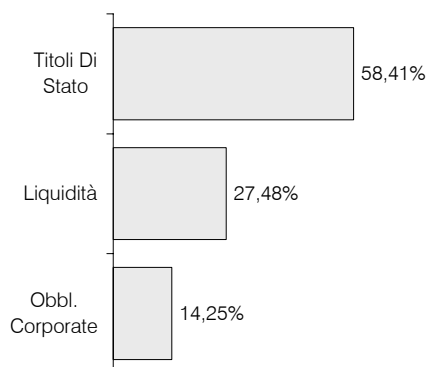
### Performances & Indicatori di rischio

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	<b>1,77%</b>	0,51%	0,53%	2012	<b>7,66%</b>	5,01%	3,85%	Standard Dev.	<b>1,15%</b>	0,72%
1 mese	<b>-0,21%</b>	-0,38%	-0,25%	2011	<b>-2,58%</b>	0,10%	2,00%	Sharpe	<b>3,042</b>	1,329
3 mesi	<b>0,89%</b>	0,28%	0,18%	2010	<b>0,05%</b>	-0,35%	0,11%	Tracking Error	<b>0,70%</b>	-
6 mesi	<b>1,77%</b>	0,51%	0,53%	2009	n.d.	n.d.	n.d.	Inf. Ratio	<b>3,657</b>	-
1 anno	<b>3,89%</b>	3,94%	3,03%	2008	n.d.	n.d.	n.d.	Sortino	<b>4,028</b>	-
2 anni	<b>5,50%</b>	4,98%	6,09%	2007	n.d.	n.d.	n.d.	VaR (*)	<b>-0,08%</b>	-
3 anni	<b>6,87%</b>	5,51%	6,74%					(*) holding period 1 giorno, i.c. 95%		

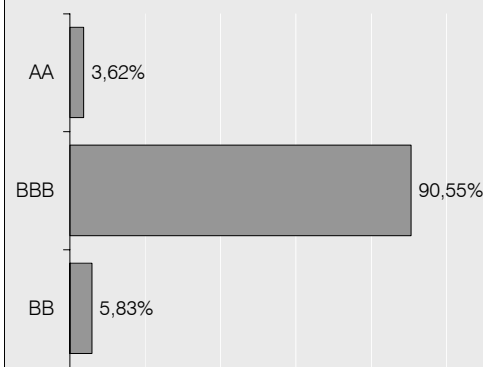
Le performance riferite al 2010 sono calcolate a partire dalla data 31.05.2010

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

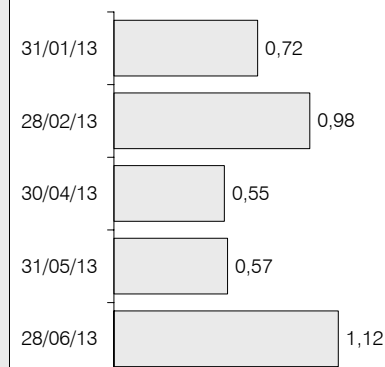
### Asset Allocation



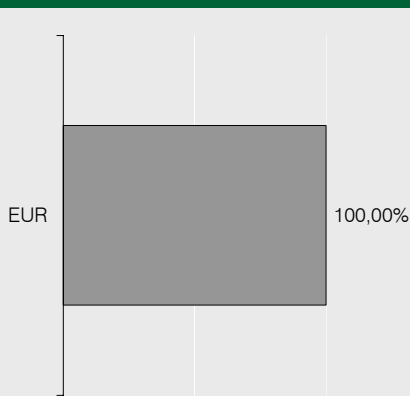
### Classi di Rating



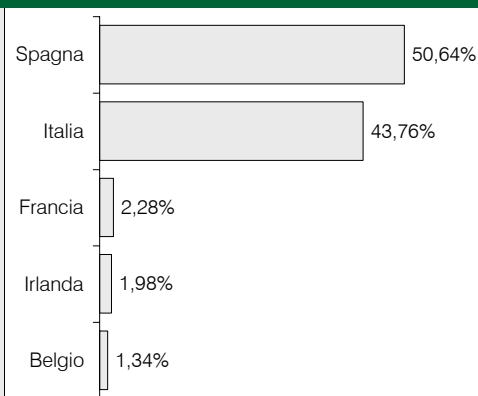
### Duration Media portafoglio



### Divise



### Paesi Emittenti

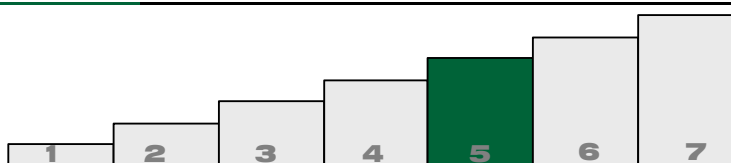


### Principali titoli

- Btps 2 1/2 03/01/15
- Aytced 3 3/4 10/25/13
- Cedtda 4 1/2 11/13
- Sglt 0 12/13/13
- Sglt 0 11/22/13
- Spgb 4 07/30/15
- Bots 0 12/13/13
- Andal 4.3 10/10/13
- Spgb 3.15 01/31/16
- Sglt 0 10/18/13

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.

### Livello di Rischio



### Obiettivi e Politica di investimento

- Obiettivo del fondo è il graduale accrescimento del capitale investito.
- Il fondo investe principalmente in obbligazioni emesse da Stati Sovrani e Organismi internazionali dei Paesi Emergenti, denominate in Dollari Usa o nelle divise locali dei paesi emittenti.
- Nella selezione delle obbligazioni potranno essere presenti, anche in misura prevalente, quelle di emittenti con merito creditizio inferiore all'investment grade.
- Il fondo consente scelte discrezionali circa gli specifici investimenti rispetto al parametro di riferimento prescelto, con scostamenti contenuti.
- Parametro di riferimento (benchmark):  
JPMorgan EMBI Global Div.Composite in local currency Index 90%  
BofA Merrill Lynch Italy Gov. Bill Index 5%  
BofA Merrill Lynch Treasury notes & bonds 0-1Y Index 5%
- Il fondo adotta una gestione attiva del rischio di cambio.
- Il fondo utilizza strumenti finanziari derivati con finalità di copertura dei rischi, efficiente gestione del portafoglio ed investimento, avvalendosi di una leva finanziaria massima pari a 1.3.
- 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



L'indice chiude il mese a 341 punti base, in allargamento di 45 punti base rispetto al mese precedente e dopo aver toccato nell'arco del mese un massimo a 374. La debolezza sui mercati emergenti è da ricollegare all'intenzione della Federal Reserve di rallentare l'immissione di liquidità nel sistema a partire dall'ultimo trimestre dell'anno. Molti Paesi si sono avvantaggiati della massiccia offerta di moneta degli ultimi anni e un rialzo dei tassi metterà in luce le debolezze dei Paesi a più elevata vulnerabilità fiscale.

Nel corso del mese si sono distinti in maniera fortemente negativa Paesi come la Bielorussia e l'Ucraina.

I fondi dedicati ai bond e all'azionario emergente hanno subito pesanti deflussi anche nel mese di Giugno, sebbene verso la fine del mese sul mercato si sia registrato un clima più positivo.

Nel periodo è stato azzerato il sottopeso duration e mantenuta la posizione di leggero sovrappeso sulle divise locali.

**J. Turolla**

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.

## Report Mensile

**28 GIUGNO 2013**

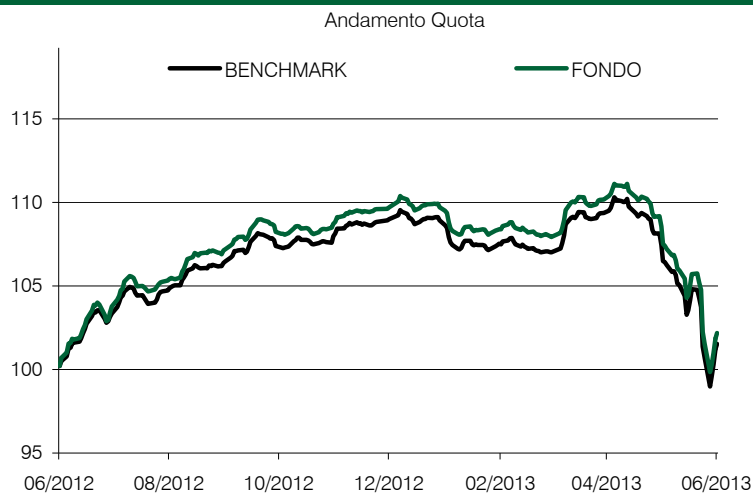
### IL FONDO

Cat. Assogestioni Obbligazionario Paesi Emergenti  
 ISIN al portatore IT0004357486  
 Data di avvio 27.06.2008  
 Indicatore Sintetico di Rischio 5  
 Area geografica Paesi Emergenti

Commissioni:  
 - di gestione 0,35%  
 - di sottoscrizione non previste  
 - di incentivo non previste

Patrimonio Netto in milioni di € **34**  
 Valore quota in € **12,413**

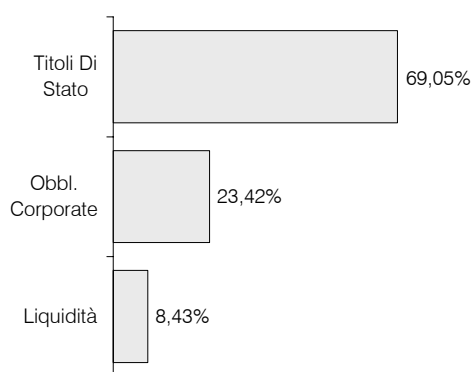
Benchmark: JPM EMBI Global Div. Comp. local currency 90%  
 Merrill Lynch Treasury notes & bonds 0-1 anno 5%  
 Indice BofA Merrill Lynch Italy Government Bill 5%



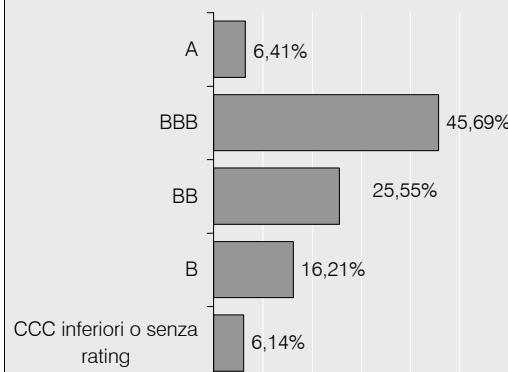
### Performances & Indicatori di rischio

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	<b>-6,87%</b>	-6,53%	-6,87%	2012	<b>17,23%</b>	15,24%	15,66%	Standard Dev.	<b>6,07%</b>	6,07%
1 mese	<b>-4,69%</b>	-4,70%	-4,44%	2011	<b>5,00%</b>	4,11%	6,43%	Sharpe	<b>-2,237</b>	-2,238
3 mesi	<b>-5,34%</b>	-5,43%	-5,12%	2010	<b>9,03%</b>	9,54%	9,95%	Tracking Error	<b>0,66%</b>	-
6 mesi	<b>-6,87%</b>	-6,53%	-6,87%	2009	<b>25,30%</b>	24,72%	22,97%	Inf. Ratio	<b>0,011</b>	-
1 anno	<b>1,97%</b>	1,15%	1,32%	2008	<b>-8,39%</b>	-12,76%	-8,64%	Sortino	<b>-2,513</b>	-
2 anni	<b>11,35%</b>	10,30%	11,08%	2007	<b>n.d.</b>	n.d.	n.d.	VaR (*)	<b>-0,56%</b>	-
3 anni	<b>19,48%</b>	15,89%	19,79%	Le performance riferite al 2008 sono calcolate a partire dalla data 26.06.2008			(*) holding period 1 giorno, i.c. 95% I dati relativi agli Indicatori di Rischio sono calcolati da inizio anno			

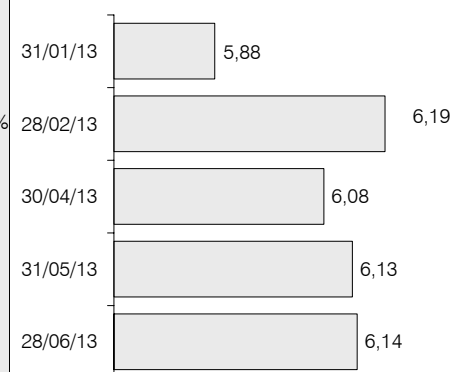
### Asset Allocation



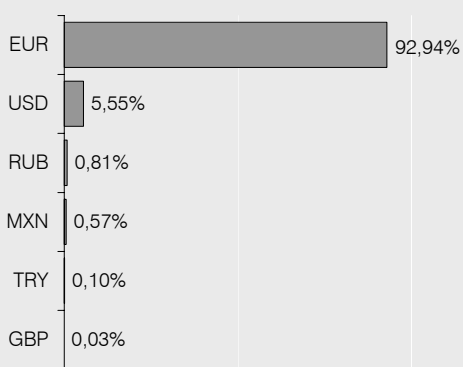
### Classi di Rating



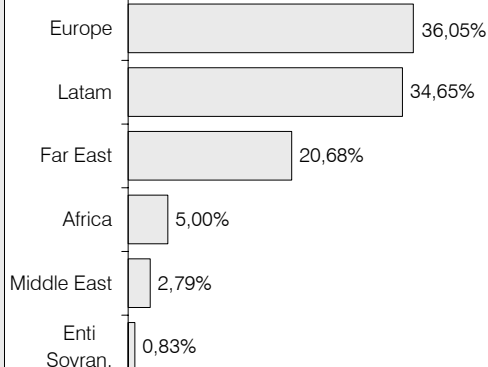
### Duration Media portafoglio



### Divise



### Area Geografica Obbligazioni

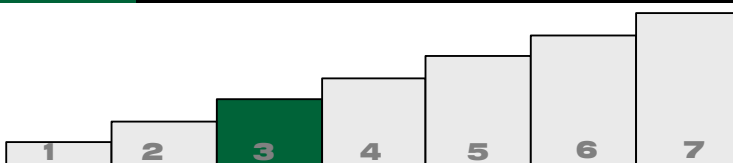


### Principali titoli

- Pemex 6 5/8 12/49
- Russia 5 03/31/30
- Psalm7.39 12/02/24
- Enapcl 5 1/4 08/20
- Peru8 3/4 11/21/33
- Belrus 8 3/4 08/15
- Pdvsa 8 11/17/13
- Poland 5 1/8 04/21/21
- Valmun 4 3/8 07/15
- Russia12 3/4 06/28

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.

### Livello di Rischio



### Obiettivi e Politica di investimento

- Obiettivo del fondo è il graduale accrescimento del capitale investito.
- Il fondo investe in obbligazioni denominate esclusivamente in Euro, principalmente emesse da Stati Sovrani e Organismi internazionali dell'Area Euro.
- Nella selezione delle obbligazioni vengono privilegiate quelle di emittenti con un merito creditizio investment grade.
- Il fondo consente scelte discrezionali circa gli specifici investimenti rispetto al parametro di riferimento prescelto, con scostamenti rilevanti.
- Parametro di riferimento (benchmark):  
BofA Merrill Lynch EMU Direct Gov. 3-5Y Index 90%  
BofA Merrill Lynch EMU Direct Gov. 5-10Y Index 10%
- Il fondo utilizza strumenti finanziari derivati con finalità di copertura dei rischi, efficiente gestione del portafoglio ed investimento, avvalendosi di una leva finanziaria massima pari a 1.3.
- 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



#### G. Benigno

Il mese di Giugno è stato caratterizzato da un forte periodo di avversione per il rischio causato da una fase cambiamento nei toni della politica monetaria Americana. La FED infatti sta pensando di ridurre l'entità dello stimolo monetario finora erogato ed in questo contesto l'indice azionario Europeo (Eurostoxx 50) ha perso più del 5% nel corso del mese.

Durante l'ultima conferenza della Banca centrale Europea invece il comitato ha deciso di mantenere i tassi di interesse invariati, confermando che la politica monetaria nella zona euro debba rimanere accomodante. Infatti l'inflazione sta continuando ad aumentare ad un tasso decisamente moderato, al di sotto del obiettivo del 2% della ECB, attestandosi al livello di 1.4% nel mese di aprile e la Banca Centrale continua ad evidenziare preoccupazioni che le pressioni inflattive per il periodo futuro rimangano moderate a causa della prolungata recessione che sta colpendo soprattutto alcuni Paesi della zona Euro.

Infine per risanare il meccanismo di trasmissione della politica monetaria, il comitato sta pensando di poter intervenire in caso di bisogno direttamente sui titoli di stato riducendo il premio per il rischio richiesto (spread) attraverso l'acquisto diretto sul mercato secondario, ed inoltre sta anche pensando di attuare altre misure di politica monetaria non ortodossa, per cercare di aiutare specificatamente le piccole e medie imprese.

In questo contesto il tasso a 10 anni Tedesco è passato dal 1.50% al 1.70% nel mese in corso ed il tasso a 2 anni da +0.08% al +0.20% determinando un differenziale di rendimento di 150 punti base, il differenziale di rendimento tra il titolo tedesco ed il titolo italiano a 10 anni è di 270 punti base.

In questo scenario abbiamo mantenuto il portafoglio con una duration inferiore a quella del benchmark.

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.

## Report Mensile

**28 GIUGNO 2013**

### IL FONDO

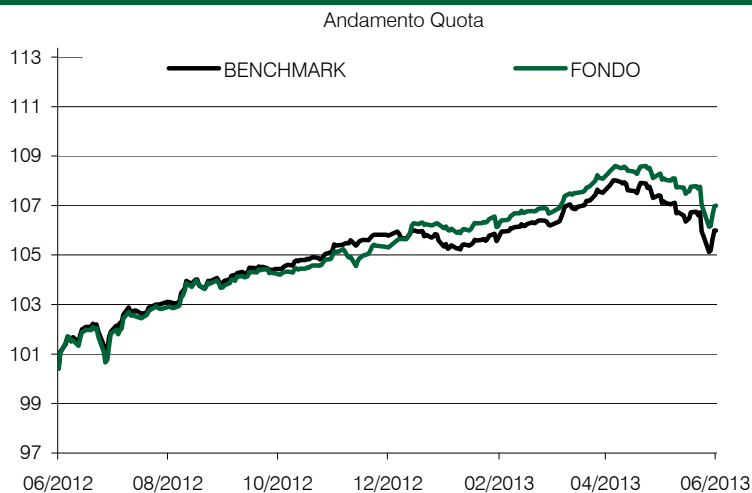
Cat. Assogestioni	Obbligazionario Euro Governativi MLT
ISIN al portatore	IT0004358096
Data di avvio	05.06.2008
Indicatore Sintetico di Rischio	4
Area geografica	Area Euro

Commissioni:	
- di gestione	0,25%
- di sottoscrizione	non previste
- di incentivo	non previste

 Patrimonio Netto in milioni di € **62**

 Valore quota in € **15,960**

Benchmark:	Merrill Lynch EMU Direct Gov. 3-5 anni	90%
	Indice BofA Merrill Lynch Italy Government Bill	10%



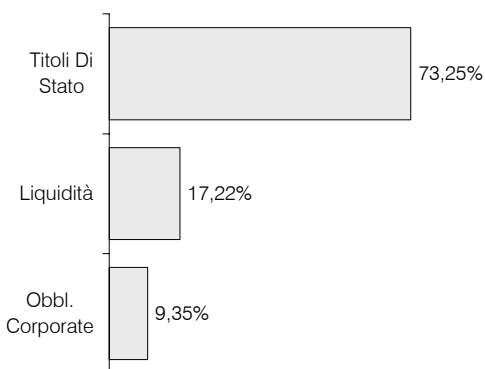
### Performances & Indicatori di rischio

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	<b>1,62%</b>	-0,04%	0,20%	2012	<b>11,18%</b>	10,60%	7,68%	Standard Dev.	<b>2,31%</b>	2,44%
1 mese	<b>-0,96%</b>	-1,38%	-1,04%	2011	<b>-5,66%</b>	-0,36%	2,90%	Sharpe	<b>1,384</b>	0,117
3 mesi	<b>0,28%</b>	-0,14%	-0,20%	2010	<b>-0,56%</b>	0,55%	1,35%	Tracking Error	<b>0,86%</b>	-
6 mesi	<b>1,62%</b>	-0,04%	0,20%	2009	<b>4,29%</b>	5,93%	4,46%	Inf. Ratio	<b>3,395</b>	-
1 anno	<b>6,58%</b>	6,68%	5,57%	2008	<b>6,63%</b>	4,53%	6,23%	Sortino	<b>1,800</b>	-
2 anni	<b>6,83%</b>	9,79%	11,10%	2007	<b>n.d.</b>	n.d.	n.d.	VaR (*)	<b>-0,23%</b>	-
3 anni	<b>6,22%</b>	9,71%	10,64%					(*) holding period 1 giorno, i.c. 95%		

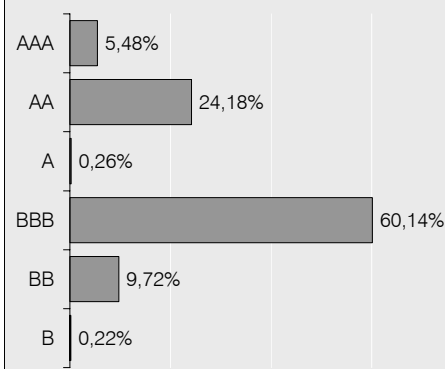
Le performance riferite al 2008 sono calcolate a partire dalla data 04.06.2008

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

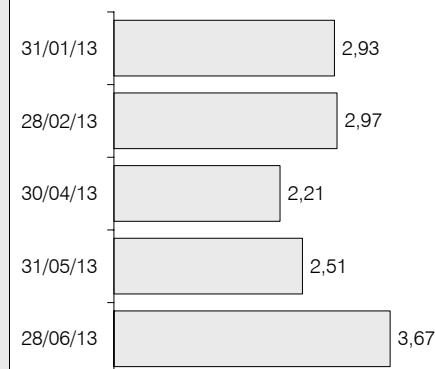
### Asset Allocation



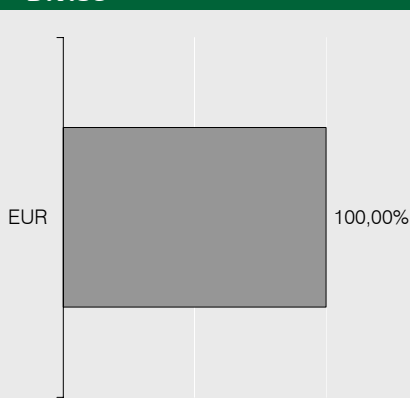
### Classi di Rating



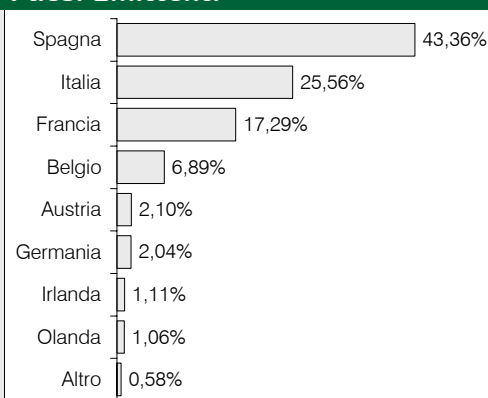
### Duration Media portafoglio



### Divise



### Paesi Emittenti



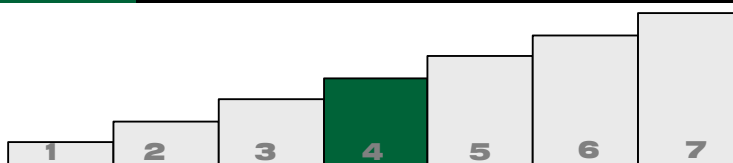
### Principali titoli

- Sglt 0 12/13/13
- Andal 5 1/8 07/08/13
- Cedtda 4 1/2 11/13
- Frtr3 3/4 04/25/17
- Frtr4 1/4 10/25/17
- Btps5 1/4 08/01/17
- Btps 4 02/01/17
- Fade 2 7/8 09/17/16
- Spgb5 1/2 07/30/17
- Spgb3 1/4 04/30/16

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.



### Livello di Rischio



### Obiettivi e Politica di investimento

- Obiettivo del fondo è il graduale accrescimento del capitale investito
- Il fondo investe principalmente in obbligazioni emesse da società, con un merito creditizio prevalentemente pari o superiore all'investment grade, ma con la possibilità di detenere anche una parte significativa del portafoglio del fondo in titoli a basso rating.
- Il fondo consente scelte discrezionali circa gli specifici investimenti rispetto al parametro di riferimento prescelto, con scostamenti rilevanti.
- Parametro di riferimento (benchmark):  
BofA Merrill Lynch Emu Corporate Index 40%  
BofA Merrill Lynch Euro HY Constraint Index 40%  
BofA Merrill Lynch Italy Gov. Bill Index 20%
- Il fondo adotta una gestione attiva del rischio di cambio.
- Il fondo utilizza strumenti finanziari derivati con finalità di copertura dei rischi, efficiente gestione del portafoglio ed investimento, avvalendosi di una leva finanziaria massima pari a 1.3.
- 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



**N. Bocchin**

Nel mese di giugno la performance delle obbligazioni corporate è stata negativa sia nel comparto ad alto rischio (high yield HY -2.09%) che in quello ad elevato valore creditizio (investment grade IG -1.60%).

L'inversione di tendenza rispetto ai primi mesi dell'anno è frutto di due forze congiunte che hanno spinto i ritorni in territorio negativo: da un lato l'aumento degli spread di credito in un contesto di avversione al rischio e dall'altro il rialzo dei rendimenti sui governativi di riferimento tedeschi e statunitensi. La debolezza su questi titoli, considerati fino a qualche settimana fa un bene rifugio, è stata generata dall'annuncio di una possibile uscita anticipata della FED dalla politica di continua immissione di liquidità nei mercati portata avanti in questi anni. Tale uscita sarebbe ampiamente giustificata dalla normalizzazione in atto a livello globale sia dal punto di vista economico che da quello politico.

A minare il percorso degli spread ha invece contribuito la volatilità cui si è assistito sugli indici azionari e a livello di Paesi Emergenti, i più penalizzati in questa fase di debolezza. Tra i titoli di credito europei, in termini settoriali le utilities sono quelle che hanno segnato i ritorni peggiori, in virtù della sensitività ai tassi tedeschi. Per quanto riguarda le classi di rating, tra le più penalizzate le B e le BBB, vista la loro reattività ai movimenti di mercato.

Il fondo ha sofferto a causa 1) di posizioni di valore relativo tra titoli sia IG che HY e 2) di posizioni su titoli periferici, governativi e corporate. L'allocazione è incentrata su un sovrappeso in titoli finanziari, anche con carattere di subordinazione, abbinato a una posizione conservativa in titoli HY. L'impostazione è altresì volta a minimizzare l'esposizione a rialzi dei rendimenti sui governativi tedeschi di riferimento, che a nostro avviso si manifesteranno in modo più graduale nei prossimi mesi, in un contesto di ripresa delle dinamiche di crescita ed inflazione.

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.

## Report Mensile

**28 GIUGNO 2013**

### IL FONDO

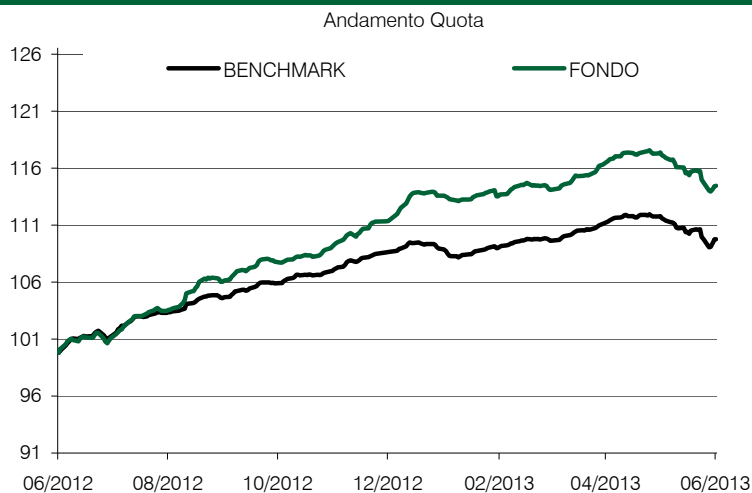
Cat. Assogestioni	Obbligazionario Altre Specializzazioni
ISIN al portatore	IT0003066641
Data di avvio	01.04.2011
Indicatore Sintetico di Rischio	3
Area geografica	Principalmente Europa e, per la parte rimanente, Nord America e Pacifico

Commissioni:	
- di gestione	0,30%
- di sottoscrizione	non previste
- di incentivo	non previste

 Patrimonio Netto in milioni di € **106**

 Valore quota in € **8,855**

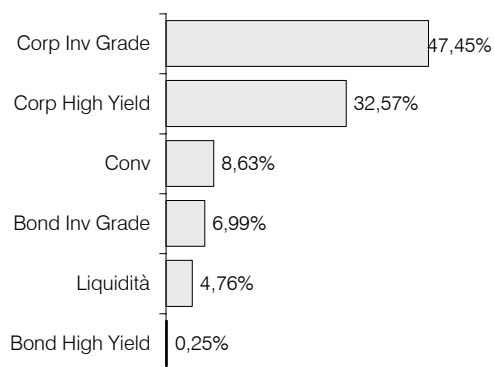
Benchmark:	Merrill Lynch Emu Corporate Index	40%
	Merrill Lynch Euro HY Constraint Index	40%
	Indice BofA Merrill Lynch Italy Government Bill	20%



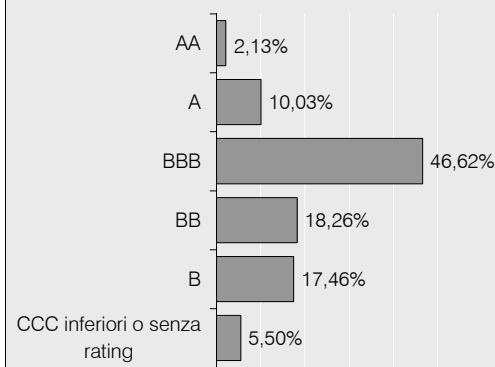
### Performances & Indicatori di rischio

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	<b>2,76%</b>	0,59%	1,02%	2012	<b>23,44%</b>	9,74%	16,39%	Standard Dev.	<b>2,64%</b>	2,09%
1 mese	<b>-2,09%</b>	-1,03%	-1,48%	2011	<b>-5,95%</b>	-0,54%	-1,63%	Sharpe	<b>2,110</b>	0,937
3 mesi	<b>0,32%</b>	0,10%	0,11%	2010	n.d.	n.d.	n.d.	Tracking Error	<b>1,35%</b>	-
6 mesi	<b>2,76%</b>	0,59%	1,02%	2009	n.d.	n.d.	n.d.	Inf. Ratio	<b>2,686</b>	-
1 anno	<b>14,67%</b>	6,63%	9,96%	2008	n.d.	n.d.	n.d.	Sortino	<b>2,880</b>	-
2 anni	<b>18,99%</b>	9,93%	14,88%	2007	n.d.	n.d.	n.d.	VaR (*)	<b>-0,25%</b>	-
3 anni	n.d.	n.d.	n.d.	Le performance riferite al 2008 sono calcolate a partire dalla data 19.06.2008			(*) holding period 1 giorno, i.c. 95% I dati relativi agli Indicatori di Rischio sono calcolati da inizio anno			

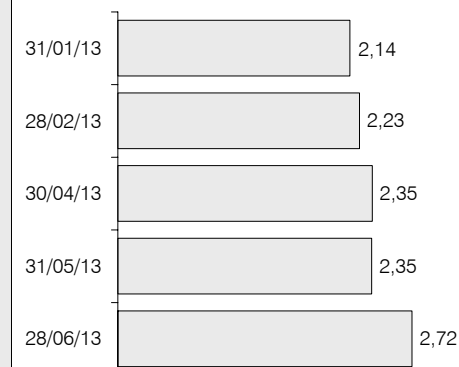
### Asset Allocation



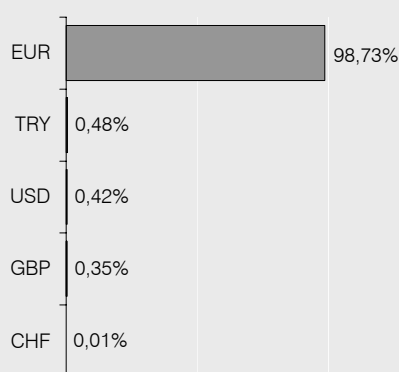
### Classi di Rating



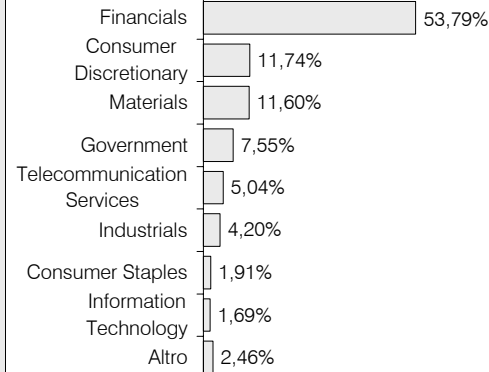
### Duration Media portafoglio



### Divise



### Settori



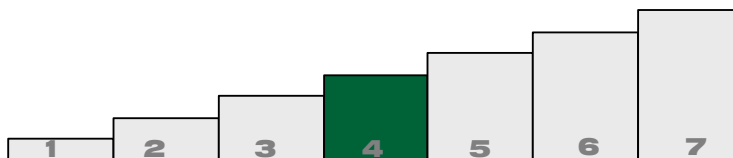
### Principali titoli

- Cash Eur
- Ispim 3 7/8 01/16/18
- Ispim 6 1/2 02/24/21
- Spgb 3.3 07/30/16
- Btps 2.55 10/22/16
- Santan 7.3 07/27/19
- Mtna7 1/4 04/01/14
- Axasa 3 3/4 01/17
- Btps 1.7 09/15/18
- Jpm 4 5/8 05/29/17

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.



## Livello di Rischio



## Obiettivi e Politica di investimento

- Obiettivo del fondo è il graduale accrescimento del capitale investito.
- Il fondo investe principalmente in obbligazioni emesse da Stati Sovrani e Organismi internazionali.
- 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 consente scelte discrezionali circa gli specifici investimenti rispetto al parametro di riferimento prescelto, con scostamenti significativi.
- Parametro di riferimento (benchmark):  
JP Morgan Global Government Bond Index 90%  
BofA Merrill Lynch Italy Gov. Bill Index 10%
- Il fondo utilizza strumenti finanziari derivati con finalità di copertura dei rischi, efficiente gestione del portafoglio ed investimento, avvalendosi di una leva finanziaria massima pari a 1.3.
- 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



**J. Tuolla**

Andamento leggermente negativo a giugno per i mercati azionari dei Paesi sviluppati: questa volta è il mercato giapponese il migliore con performance invariata, seguito da quello americano a -1.5%. Il mercato europeo lascia sul terreno il -5.3%.

Negli Stati Uniti due settori chiudono il periodo con maggiori perdite: le materie prime lasciano sul terreno il -4.8% e la tecnologia il -3.5%. Al contrario, il settore telefonico è tra i migliori con un +1.85% seguito da quello delle utilities a +0.75% (erano i peggiori settori del mese scorso) e consumi ciclici a +0.6%.

In Europa andamento simile con perdite più marcate: materie prime -9%, finanziari -7.5%. In Giappone sotto pressione in particolare il settore energetico che perde il -4%, in recupero il settore telecomunicazioni a +8.3% ed il finanziario a +3.1%

Il fondo ha aumentato l'investito azionario dal 57% al 67%, ricostituendo le posizioni dopo la presa di profitto sul mercato giapponese, italiano ed europeo. L'aumento d'investito è stato determinato sia dalle valutazioni che dopo i recenti cali sono tornate ad essere interessanti, soprattutto per l'area giapponese ed europea, che dalla nostra convinzione di un rientro delle attuali tensioni sui tassi d'interesse. Per quanto riguarda le aree geografiche il 26% circa del fondo è investito nei mercati azionari nord americani, il 21% circa nei mercati azionari europei e il 16% circa in Asia con una prevalenza del mercato giapponese (12%) su quello australiano e di Hong Kong. Sono presenti investimenti diretti limitati nei mercati azionari di Paesi Emergenti (Brasile).

La duration del portafoglio è invariata a 0.25 anni. L'8% circa del fondo è investito in obbligazioni 'corporate' a media scadenza.

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.

## Report Mensile

28 GIUGNO 2013

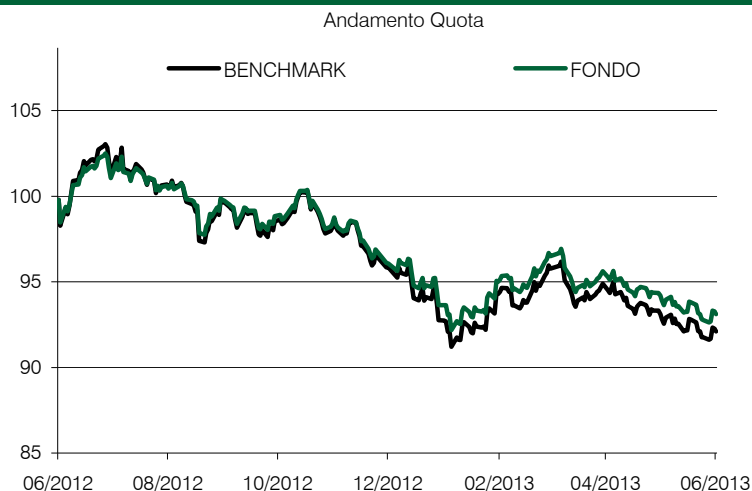
### IL FONDO

Cat. Assogestioni	Obbligazionario Internazionale Governativi
ISIN al portatore	IT0004358146
Data di avvio	19.06.2008
Indicatore Sintetico di Rischio	3
Area geografica	Europa, Nord America e Pacifico

Commissioni:	
- di gestione	0,30%
- di sottoscrizione	non previste
- di incentivo	non previste

Patrimonio Netto in milioni di €	<b>16</b>
Valore quota in €	<b>6,920</b>

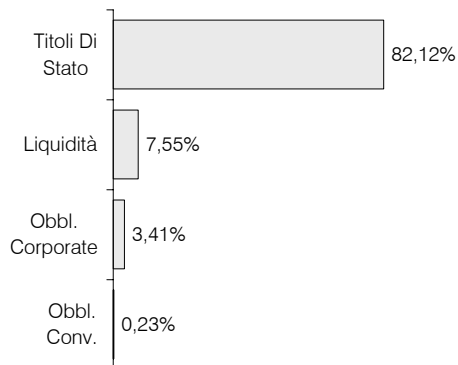
Benchmark:	JP Morgan Global Government Bond Index	90%
	Indice BofA Merrill Lynch Italy Government Bill	10%



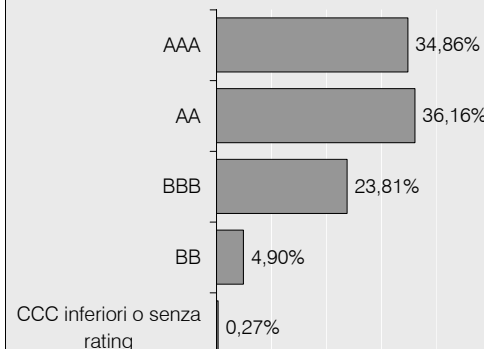
### Performances & Indicatori di rischio

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	<b>-3,08%</b>	-4,01%	-3,89%	2012	<b>0,52%</b>	2,44%	0,05%	Standard Dev.	<b>6,12%</b>	6,81%
1 mese	<b>-0,90%</b>	-1,72%	-0,88%	2011	<b>6,97%</b>	6,08%	10,24%	Sharpe	<b>-1,026</b>	-1,156
3 mesi	<b>-3,51%</b>	-4,05%	-3,83%	2010	<b>6,98%</b>	6,35%	10,74%	Tracking Error	<b>0,93%</b>	-
6 mesi	<b>-3,08%</b>	-4,01%	-3,89%	2009	<b>1,22%</b>	0,95%	0,05%	Inf. Ratio	<b>1,710</b>	-
1 anno	<b>-6,68%</b>	-5,06%	-7,68%	2008	<b>15,33%</b>	11,37%	16,31%	Sortino	<b>-1,423</b>	-
2 anni	<b>6,77%</b>	6,51%	8,67%	2007	<b>n.d.</b>	n.d.	n.d.	VaR (*)	<b>-0,75%</b>	-
3 anni	<b>1,20%</b>	2,28%	4,33%	Le performance riferite al 2008 sono calcolate a partire dalla data 18.06.2008			(*) holding period 1 giorno, i.c. 95% I dati relativi agli Indicatori di Rischio sono calcolati da inizio anno			

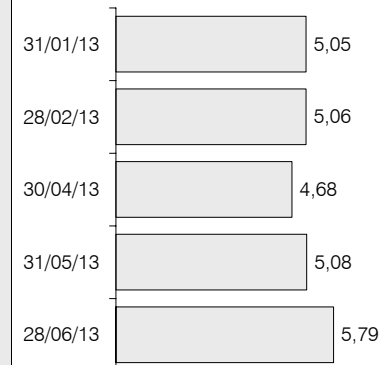
### Asset Allocation



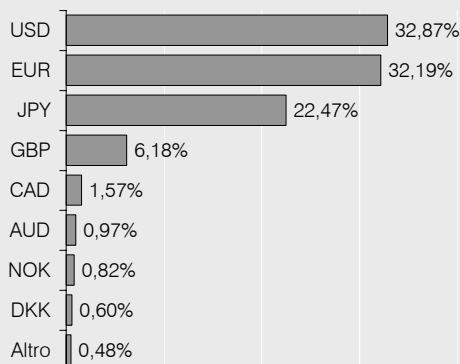
### Classi di Rating



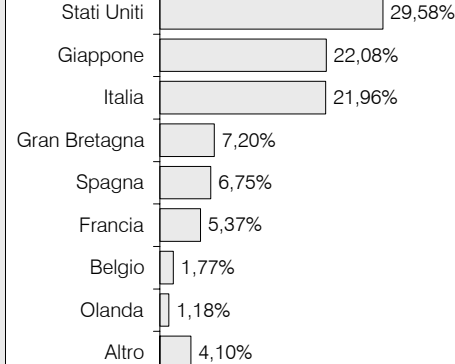
### Duration Media portafoglio



### Divise



### Paesi Emittenti

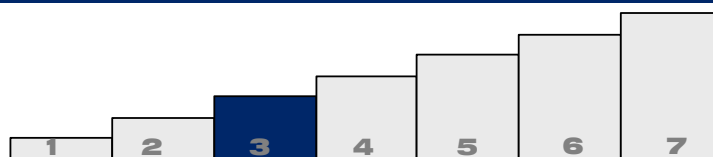


### Principali titoli

- T 2 5/8 02/29/16
- T 1 3/4 10/31/18
- lctz 0 01/31/14
- lctz 0 09/30/14
- Jgb 1.3 03/20/19
- T 3 02/28/17
- T 1 7/8 10/31/17
- Jgb 2.3 03/20/40
- Jgb 1 09/20/21
- Ukt 4 3/4 12/07/38

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.

### Livello di Rischio



### Obiettivi e Politica di investimento

- Obiettivo del fondo è il graduale accrescimento del capitale investito.
- Il fondo investe principalmente in strumenti finanziari di natura monetaria e obbligazionaria sia ordinari sia convertibili, principalmente denominati in Euro, emesse principalmente da Stati Sovrani, Organismi internazionali ed emittenti di tipo societario. 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 pari o superiore all'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 con finalità di copertura dei rischi, efficiente gestione del portafoglio ed investimento, avvalendosi di una leva finanziaria massima pari a 1.3.
- 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



**V. Bidone**

Il mese di giugno ha mostrato un ritorno dell'avversione al rischio con tutti i mercati azionari che hanno mostrato performance negative. L'indice azionario Morgan Stanley Word ha chiuso a -2,61%; l'area geografica migliore è stata quella americana (MXUS -1,50%), la peggiore quella emergente (MXEF -6,79%); l'area europea si colloca nel mezzo (MXEU -5,30%).

Sul mercato obbligazionario governativo abbiamo assistito a movimenti al rialzo dei rendimenti piuttosto simili, relativamente ai tratti di curva e alle macro aree. In America, il due anni ha chiuso a 0,36% da 0,29% del mese precedente; il dieci anni è passato da 2,12% a 2,48%. Nell'area europea, invece, il due anni è passato da 0,07% a 0,19%; mentre il dieci è andato da 1,50% a 1,73%. Le aspettative di inflazione in Europa, nel tratto a cinque anni, sono scese all'1,43% dall'1,53% del mese precedente.

Per ciò che concerne il rischio sovrano europeo, l'indice derivato Sovx EU (sintesi del rischio credito dei sovrani europei) chiude il mese in sensibile risalita a 94 bps (+14 bps); in allargamento anche lo spread del decennale italiano contro quello tedesco, intorno a 282 bps da 265 bps. Sul fronte credito rileviamo un allargamento degli spreads nell'area europea. Infatti, in Europa, lo spread investment grade ha chiuso a 119 da 103 bps del mese precedente; quello sub investment grade si è attestato a 477 dai 422 bps di inizio mese. L'indice EMBI Global Diversified, misura sintetica di un paniere rappresentativo per i mercati emergenti, allarga anch'esso e passa da 296 a 342 bps.

Per quanto attiene alla composizione del portafoglio la duration è stata alzata di circa 1 anno fino a 2,25 anni attraverso un incremento dell'esposizione al debito governativo italiano al raggiungimento di 4,80% di rendimento del decennale e un aumento dell'esposizione alla Spagna sulla scadenza a tre anni. In aggiunta si è ridotta la copertura sul tasso tedesco dopo il movimento di risalita del decennale verso 1,80%. Per il resto l'allocation ha visto un modesto incremento dell'esposizione alla componente convertibili (ora intorno al 12,5%) verso la fine del mese, dopo la discesa del mercato azionario. Stabile la componente di titoli corporate; l'esposizione totale ai corporate bond è di circa il 29%. Dal punto di vista valutario si è deciso di approfittare del forte movimento di deprezzamento, tra gli altri, del peso messicano e della corona norvegese per ricostituire una piccola posizione nelle suddette valute.

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.

## Report Mensile

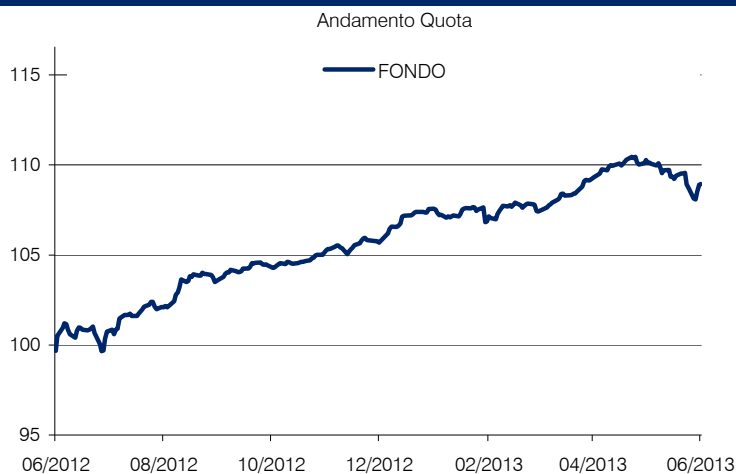
**28 giugno 2013**

### IL FONDO

Cat. Assogestioni	Flessibile
ISIN al portatore	IT0004357692
Data di avvio	05.06.2008
Indicatore Sintetico di Rischio	4
Area geografica	Area Euro

Commissioni:	
- di gestione	0,20%
- di sottoscrizione	non previste
- di incentivo	SI

Patrimonio Netto in milioni di €	<b>4</b>
Valore quota in €	<b>7,882</b>
Volatilità Ex Ante	2,8%
Ex Post	2,71%
Benchmark	Non Previsto



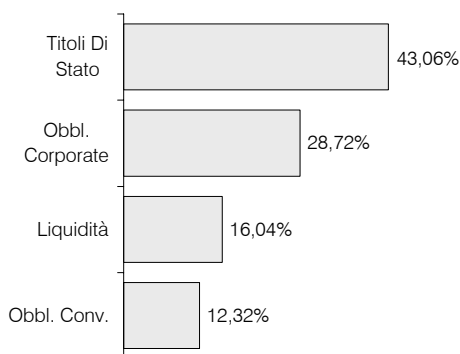
### Performances & Indicatori di rischio

Performance	Fondo	Fideuram	Benchmark	Perf. Annuale	Fondo	Fideuram	Benchmark	Indicatori di rischio	Fondo	Benchmark
inizio anno	<b>3,07%</b>	1,49%	n.d.	2012	<b>11,28%</b>	7,77%	n.d.	Standard Dev.	<b>2,71%</b>	-
1 mese	<b>-1,02%</b>	-2,08%	n.d.	2011	<b>-2,98%</b>	-5,74%	n.d.	Sharpe	<b>2,294</b>	-
3 mesi	<b>1,42%</b>	-0,32%	n.d.	2010	<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%	Tracking Error	-	-
6 mesi	<b>3,07%</b>	1,49%	n.d.	2009	<b>n.d.</b>	n.d.	n.d.	Inf. Ratio	-	-
1 anno	<b>9,26%</b>	7,52%	n.d.	2008	<b>n.d.</b>	n.d.	n.d.	Sortino	<b>3,140</b>	-
2 anni	<b>10,28%</b>	4,77%	n.d.	2007	<b>n.d.</b>	n.d.	n.d.	VaR (*)	<b>-0,31%</b>	-
3 anni	<b>n.d.</b>	n.d.	n.d.					(*) holding period 1 giorno, i.c. 95%		

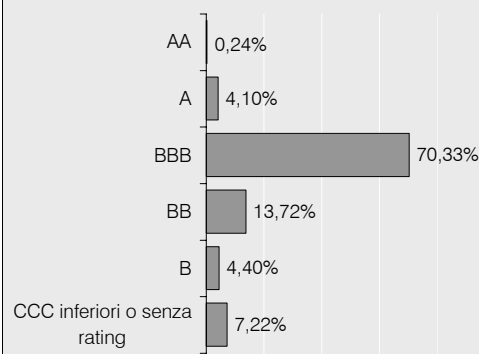
Le performance riferite al 2008 sono calcolate a partire dalla data 04.06.2008

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

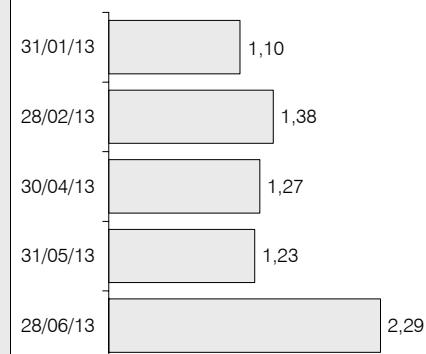
### Asset Allocation



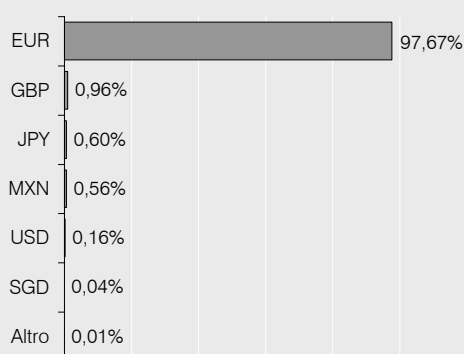
### Classi di Rating



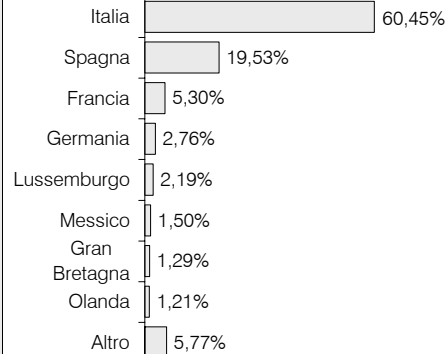
### Duration Media portafoglio



### Divise



### Paesi Emittenti



### Principali titoli

- Btps 3 04/15/15
- Btps 4 1/2 07/15/15
- Btps 5 1/2 09/01/22
- Btps 2.1 09/15/16
- Spgb3 1/4 04/30/16
- Btps 2 1/4 05/15/16
- Ictz 0 05/30/14
- Sglit 0 04/16/14
- Fipf 1 A2
- Btps 1.7 09/15/18

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.

# LEGENDA

## Report Mensile

### Criteri Morgan Stanley di classificazione dei settori

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

## Report Mensile

### Standard Deviation

Definita anche "scarto quadratico medio", fornisce una misura della dispersione dei rendimenti intorno al valore medio.

E' l'indice di variabilità più diffuso 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; è pari al rapporto tra la differenza tra il rendimento del fondo e quello di un'attività senza rischio e la deviazione standard dei rendimenti del fondo. 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

E' calcolato come deviazione standard della serie storica dei differenziali di rendimento del fondo rispetto al benchmark, scelti un determinato orizzonte temporale ed una determinata frequenza del rendimento (e.g. settimanale o mensile).

Più il *tracking error* è elevato, più l'andamento del fondo si differenzia da quello del benchmark.

### Information Ratio

E' pari al rapporto tra la differenza tra il rendimento del fondo e quello del benchmark ed il Tracking Error.

E' 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. Un Information Ratio positivo indica una gestione attiva "efficiente".

### Indice di Sortino

Rappresenta un indicatore di performance simile a quello di Sharpe dal quale si differenzia, però, per la sostituzione al denominatore della deviazione standard con la semi-deviazione standard o Downside Risk (i.e. la volatilità dei soli rendimenti differenziali negativi del fondo rispetto a quelli di un'attività senza rischio).

Viene utilizzato solo a complemento dell'indice di Sharpe che rimane il più utilizzato tra gli analisti finanziari.

### VaR

Il Value at Risk (VaR) è una misura statistica delle possibili perdite in cui può incorrere il fondo da oggi fino ad un orizzonte temporale prestabilito. Più correttamente, fissata una probabilità A (equivalentemente ad un livello di confidenza 1-A) e un orizzonte temporale T, il VaR fornisce una misura della perdita massima del fondo da oggi a T, con quel livello di confidenza. In altre parole, ci si aspetta che il fondo subisca perdite superiori al VaR nel A% dei casi.

Fissato ad esempio A pari a 1% (1-A = 99%) e T pari a 1 giorno, se il VaR è pari a -2% ci si aspetta che il rendimento del fondo da oggi a domani possa essere inferiore a -2% solo con una probabilità del 1%.