



Fondi comuni di investimento:

Fideuram Italia
Fideuram Risparmio
Fideuram Rendimento
Fideuram Bilanciato

Relazione semestrale
al 30 giugno 2015

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

Banca depositaria: State Street Bank S.p.A.

Gruppo bancario Intesa Sanpaolo.

PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda le relazioni semestrali al 30 giugno 2015 dei Fondi appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza (Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015).

Esso è costituito da due sezioni:

1. Nella prima sezione vengono riportate le informazioni comuni a tutti i Fondi ed in particolare:
la nota illustrativa della relazione semestrale – parte comune;
2. Nella seconda sezione sono riportate per ogni singolo Fondo la nota illustrativa della relazione semestrale – parte specifica, il prospetto contabile relativo alla situazione patrimoniale e l'elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio dei Fondi:

Fideuram Italia	Fondo ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Italia"
Fideuram Risparmio	Fondo ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Obbligazionari Euro governativi breve termine"
Fideuram Rendimento	Fondo a distribuzione dei proventi della categoria Assogestioni "Obbligazionari Euro governativi medio/lungo termine"
Fideuram Bilanciato	Fondo ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Bilanciati"

INDICE

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SULLA BANCA DEPOSITARIA E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	5
SEZIONE PRIMA - parte comune	6
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE	6
SEZIONE SECONDA - parte specifica	11
FIDEURAM ITALIA	11
FIDEURAM RISPARMIO	17
FIDEURAM RENDIMENTO	23
FIDEURAM BILANCIATO	29

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SULLA BANCA DEPOSITARIA E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE

**SOCIETÀ DI GESTIONE
FIDEURAM INVESTIMENTI SGR S.p.A.**

Società di Gestione del Risparmio
(Capitale sociale 25.850.000 euro)

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Claudio Sozzini
Antonio Pasquale Soda
Gianluca La Calce
Maurizio Porcari
Franco Moschetti
Luigi Rinaldi

Carica

Presidente *
Vice Presidente *
Amministratore Delegato
Consigliere Indipendente
Consigliere Indipendente
Consigliere Indipendente
*Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

Antonio Magnocavallo
Antonio Perelli
Lorenzo Ginisio
Umberto Ventura
Massimo Bosco

Carica

Presidente
Sindaco Effettivo
Sindaco Effettivo
Sindaco Supplente
Sindaco Supplente

DIREZIONE GENERALE

Gianluca La Calce

Direttore Generale

BANCA DEPOSITARIA

State Street Bank S.p.A.

SOCIETÀ INCARICATA DEL COLLOCAMENTO

Banca Fideuram S.p.A.
Sanpaolo Invest SIM S.p.A.

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

SEZIONE PRIMA - parte comune

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE

Scenario Macroeconomico – Primo semestre 2015

Il primo semestre del 2015 è stato caratterizzato da un andamento non particolarmente vivace della crescita globale, principalmente determinato dalla decelerazione di Stati Uniti e Cina, nonostante l'attesa di un recupero dei ritmi di crescita legato al forte calo del prezzo del petrolio registrato nella seconda parte del 2014. La flessione dei prezzi energetici si è invece largamente riflessa, come ampiamente atteso, in un sensibile calo dell'inflazione, che ha raggiunto sia negli USA che nell'Area Euro i minimi ciclici proprio all'inizio dell'anno. I rischi legati alle prospettive di inflazione persistentemente bassa hanno inoltre indotto la BCE, nella riunione del 22 gennaio, ad annunciare l'adozione di un programma di "Quantitative Easing". Gli acquisti, prevalentemente di titoli governativi e per un ammontare complessivo di 60 miliardi di euro al mese, sono iniziati il 9 marzo e dovrebbero proseguire fino a settembre del prossimo anno (e oltre nel caso in cui gli obiettivi in termini di inflazione della BCE non fossero raggiunti). La Federal Reserve, d'altro lato, ha proseguito con molta gradualità il proprio percorso verso la normalizzazione della politica monetaria. Nel corso del semestre, infine, è nuovamente tornata in primo piano la Grecia. L'inattesa decisione del governo greco di indire un referendum ha portato a fine giugno a controlli di capitali ed elevata incertezza riguardo alla permanenza della Grecia nell'euro.

Negli USA la crescita del PIL, già in rallentamento nel trimestre finale del 2014, ha inaspettatamente subito una frenata nel corso del primo trimestre (-0.2% t/t annualizzato). Tale andamento è stato principalmente determinato da due fattori. Da un lato, si è registrato un forte contributo negativo del canale estero (quasi il -2%), su cui potrebbe avere inciso lo sciopero nei porti della West Coast. Dall'altro, il forte calo del prezzo del petrolio nella seconda metà del 2014 ha determinato un ampio ridimensionamento dell'attività di esplorazione e trivellazione nel settore petrolifero. Anche i consumi privati, dopo la vivacità dell'ultimo trimestre del 2014 hanno deluso, pur in presenza di una conferma del miglioramento del mercato del lavoro che ha garantito, in congiunzione con il calo del prezzo del petrolio, un sensibile aumento del reddito reale disponibile in termini reali, che si è principalmente riflesso ad inizio anno in un aumento del tasso di risparmio. Le indicazioni relative al secondo trimestre hanno comunque mostrato un ritorno della crescita su ritmi decisamente più sostenuti (probabilmente intorno al 3% annualizzato), grazie alla riaccelerazione dei consumi e degli investimenti e al venir meno del pesante contributo negativo delle esportazioni nette. La crescita non particolarmente brillante non ha ad ogni modo impedito un ulteriore miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro, con un aumento sostenuto degli addetti e una riduzione del tasso di disoccupazione, che ha chiuso il semestre al 5.3%. Nonostante questa dinamica, non è emersa evidenza di una significativa accelerazione dei salari, che hanno mostrato una graduale tendenza ad una crescita moderatamente più sostenuta. L'inflazione, dopo la forte discesa nella parte finale del 2014, determinata dal calo del prezzo del petrolio, si è attestata in territorio lievemente negativo, anche se al netto di carburanti e alimentari, si è invece registrato un moderato (e inatteso) aumento. La Federal Reserve ha proseguito con molta gradualità il proprio processo di normalizzazione della politica monetaria, continuando a prospettare un primo rialzo dei tassi prima di fine anno, ma sottolineando la "gradualità" che dovrebbe caratterizzare il percorso di aggiustamento dei tassi.

Il primo semestre nell'Area Euro è partito molto bene e sotto i migliori auspici, per poi concludersi tuttavia con una crisi politica determinata dal rischio tangibile per la Grecia di uscire dall'euro. La ripresa, che aveva deluso nel 2014, ha finalmente mostrato segnali di rafforzamento a inizio anno, grazie al sensibile calo del prezzo del petrolio e, soprattutto, all'avvio del programma di Quantitative Easing della BCE, che ha impresso un'ulteriore spinta al deprezzamento del tasso di cambio (l'euro ad aprile ha toccato i minimi degli ultimi 12 anni in termini nominali effettivi verso i principali partner commerciali).

Il QE della BCE ha inoltre determinato condizioni estremamente favorevoli sui mercati finanziari, portando i tassi di interesse sui titoli governativi ai minimi storici nel corso del primo trimestre e ad un balzo dei mercati azionari. Anche la fiducia dei consumatori è risalita sui livelli precedenti la crisi finanziaria del 2007-08 ed i consumi hanno sostenuto la ripresa. La crescita del PIL del primo trimestre è risultata tuttavia lievemente inferiore alle aspettative (1.5% t/t annualizzato contro attese di 2%), a causa di esportazioni in affanno ed importazioni in forte crescita. Nel corso del secondo trimestre la fiducia delle imprese ha poi cessato di accelerare, risentendo probabilmente sia della debolezza della domanda estera che della svolta al rialzo del prezzo del petrolio, nonché di quella dei rendimenti obbligazionari che, a partire da aprile, hanno avviato una brusca correzione al rialzo, innescata dalle prime sorprese positive di inflazione in un mercato obbligazionario particolarmente illiquido e unidirezionalmente posizionato (in conseguenza degli acquisti della BCE). La svolta al rialzo delle aspettative di inflazione e la risalita dei tassi hanno fatto venire meno il rischio di una spirale deflazionistica, sostituito tuttavia dal rischio politico che ha preso sempre più corpo, a causa delle tesissime relazioni tra il nuovo governo greco (emerso dalle elezioni anticipate di gennaio e fortemente anti-austerità) e gli altri partners europei.

La Grecia è tornata in recessione e nel corso del secondo trimestre sono costantemente aumentati i deflussi di capitale e l'emorragia di depositi dalle banche, tenute a galla dalla liquidità di emergenza (ELA) fornita dalla BCE. Le relazioni sono precipitate a fine giugno, quando non si è riusciti a trovare un accordo dell'ultimo minuto ed il governo greco ha rimesso la decisione nelle mani degli elettori, indicando un referendum sul piano di salvataggio, invitando gli elettori ad opporsi alla proposta dei creditori. Senza più alcuna copertura il governo greco non ha potuto rimborsare la tranche di prestito in scadenza verso il FMI e la BCE ha dovuto smettere di incrementare l'ELA: sono così stati introdotti i controlli di capitale e sono state chiuse le banche. La schiacciante e inattesa vittoria del No nel referendum, presentato dal governo come un rifiuto dell'austerità ma non dell'euro, ha ulteriormente inasprito i rapporti con gli altri governi europei e ha notevolmente aumentato il rischio di uscita dall'euro della Grecia.

In Asia l'andamento della crescita economica non è risultato nel complesso molto vivace ed il calo del prezzo del petrolio ha contribuito a ridurre ulteriormente le pressioni sulla dinamica dei prezzi. In Giappone, dopo l'andamento piuttosto deludente registrato per larga parte del 2014, la crescita ha accelerato nel corso del primo trimestre, per poi rallentare nuovamente nel trimestre successivo. L'inflazione, d'altro lato, è tornata prossima allo zero una volta venuto meno l'impatto dell'aumento dell'IVA dell'aprile 2014, evidenziando quanto la Bank of Japan sia ancora distante dal raggiungimento del proprio obiettivo di inflazione. In Cina, dopo il recupero nei ritmi di crescita nella parte finale del 2014, si è assistito ad una nuova marcata decelerazione della crescita del PIL e dell'attività produttiva nel primo trimestre, che ha riguardato in particolare gli investimenti. Le autorità hanno risposto all'indebolimento congiunturale con politiche moderatamente espansive e, in particolare, con tre tagli dei tassi d'interesse nel corso del semestre.

Mercati Azionari – Primo semestre 2015

Nel corso del primo semestre del 2015 si è assistito ad una forte performance dei mercati europei, guidati dalla decisione della Banca Centrale Europea di acquistare massicciamente titoli di Stato sulla scia di quanto fatto dagli Stati Uniti e, soprattutto, dalle aspettative di ripresa economica più forte delle attese (dopo anni di continue revisioni al ribasso delle prospettive di crescita). In questo scenario, i paesi periferici (Italia in primis) hanno riportato la miglior performance trascinati soprattutto dal settore bancario.

Discorso diverso è invece avvenuto per gli Stati Uniti che, dopo aver triplicato dai minimi del 2009, sono stati sostanzialmente stabili da inizio anno (S&P +0.3% nel trimestre) nonostante dati macro in continuo miglioramento che hanno però alimentato il timore di un imminente rialzo dei tassi da parte della Federal Reserve.

Tra i vari mercati è comunque importante segnalare l'incredibile performance del mercato cinese che ha riportato una crescita nel semestre di oltre il 40% dopo il 50% di crescita già registrata nel semestre precedente e guidata dall'annuncio della connettività tra il mercato domestico (accessibile solo agli investitori locali e, entro certi limiti, a investitori istituzionali qualificati) e il mercato di Hong Kong (precluso ai locali). Quest'annuncio ha consentito una forte impennata delle quotazioni portando l'indice a trattare a multipli difficilmente giustificabili da un punto di vista fondamentale.

Tornando all'Europa, va rilevato come la Banca Centrale Europea abbia annunciato nel mese di Gennaio l'inizio di un *Quantitative Easing* a partire da Marzo 2015 che porterà all'acquisto di Titoli di Stato per un ammontare pari a Euro 60 miliardi al mese fino al Settembre 2016 per un totale di circa Euro 1,080 miliardi. Tale programma, varato all'unanimità dai membri della Banca Centrale Europea, è stato deciso considerando che al momento del lancio le prospettive economiche dell'Eurozona erano ancora orientate al ribasso ma destinate a diminuire grazie alle misure di politica monetaria annunciate e alla forte correzione del prezzo del petrolio. In questo contesto, le probabilità di ripresa saranno legate alle decisioni che verranno prese prossimamente sul futuro della Grecia che ormai, a parere di molti, potrebbe uscire a breve dall'Euro con il rischio di innescare un effetto contagio per i paesi finanziariamente più deboli.

Un contesto di tassi di interesse ancora bassi, di inflazione bassa e di un mercato trainato dalla liquidità ha quindi consentito agli indici azionari dei Paesi avanzati il raggiungimento di nuovi massimi.

A livello settoriale, hanno sovra-preformato i titoli più sensibili alla discesa dei tassi (banche in particolare) mentre, la debolezza delle materie prime (petrolio, rame, iron-ore etc.) hanno penalizzato il settore delle commodities che hanno mediamente riportato una performance negativa.

Il dollaro ha continuato ad apprezzarsi nei confronti dell'euro avvicinandosi alla parità nel mese di Marzo in concomitanza con l'inizio del *Quantitative Easing* da parte della Banca Centrale Europea e anche sulle attese di un rialzo dei tassi da parte della Federal Reserve entro la fine dell'anno, per poi tornare a indebolirsi fino a 1.10/1.12 nei confronti dell'Euro.

Mercati Obbligazionari – Primo semestre 2015

Nel primo semestre del 2015 i mercati obbligazionari internazionali hanno registrato performance negative a seguito di un miglioramento dei dati di congiuntura europea ed a un rimbalzo nelle quotazioni del petrolio, sviluppi che nel complesso hanno contribuito ad allontanare, almeno temporaneamente, i timori di uno scenario deflazionistico.

Il mercato europeo in questa fase è risultato essere il mercato trainante del movimento che si è esteso a tutti i principali mercati obbligazionari internazionali. Dopo l'annuncio a gennaio del Quantitative Easing in Europa da parte della Banca Centrale Europea, il mercato obbligazionario ha continuato la fase di rally che aveva caratterizzato tutto il 2014. Ad aprile il benchmark tedesco decennale ha registrato un minimo assoluto di rendimento a 5 punti base e di 46 punti base sul titolo trentennale in un contesto di volatilità particolarmente contenuta e giustificata dal mercato dal prevalere degli acquisti della banca centrale a fronte di emissioni nette particolarmente contenute. Tale situazione tecnica era ritenuta prevalente a fronte di un quadro macroeconomico che dava alcuni segnali di miglioramento. La situazione ha visto una repentina inversione a cominciare dalla parte finale di aprile. I rendimenti hanno subito un improvviso rialzo mentre la volatilità sul mercato è sostanzialmente esplosa. Condizioni tecniche, legate alla ridotta capacità dei market maker nell'assorbire rischio, hanno esacerbato il movimento che ha portato il rendimento sul titolo decennale tedesco a toccare un massimo in area 1.05% a giugno per poi ritracciare in parte sul finire del semestre.

I dati di inflazione relativi al mese di maggio hanno supportato tale movimento evidenziando un rimbalzo dell'inflazione core europea, mentre le aspettative di inflazione a medio termine espresse dal mercato, pur in miglioramento, sono rimaste al di sotto dei target della Banca Centrale Europea. L'assenza di un accordo tra la Troika ed il governo di Atene e gli associati rischi di un fallimento delle trattative ha, nella seconda parte del trimestre, determinato un deterioramento della domanda sui titoli periferici e su i titoli a spread in generale. Lo spread tra i titoli governativi tedeschi e italiani a dieci anni, dopo aver toccato un minimo in area 90 punti base a marzo, è così tendenzialmente salito per riportarsi in area 157 punti base.

Il mercato dei treasury americani è risultato fortemente influenzato dalle dinamiche del debito europeo. L'abbassamento dei rendimenti core europei, unito al tendenziale apprezzamento del dollaro, aveva infatti favorito la domanda di treasury dall'estero comprimendone i rendimenti. I dati congiunturali relativi al primo trimestre si sono dimostrati inoltre ben inferiori alle aspettative del mercato, malgrado il mercato del lavoro continuasse a dare segnali incoraggianti. Nel momento in cui il mercato europeo ha iniziato la correzione anche il mercato treasury ha visto un marcato rialzo dei rendimenti con il titolo benchmark decennale che dopo aver toccato un minimo di rendimento a 1.6% a fine gennaio, ed essersi stabilizzato in area 1.9% ad aprile, ha seguito un trend rialzista fino a toccare un massimo a 2.5% a giugno. Il progressivo miglioramento del mercato del lavoro e l'apparire di alcuni timidi segnali di ripresa nei salari, unito ad una stabilizzazione delle quotazioni del dollaro, ha rafforzato l'aspettativa per un primo rialzo dei tassi ufficiali da parte della Federal Reserve nel secondo semestre. Questo ha contribuito a incrementare il premio per il rischio richiesto dal mercato per detenere titoli obbligazionari conducendo ad un innalzamento dei rendimenti sul segmento a medio-lungo termine della curva. Il rialzo dei tassi ufficiali, per quanto atteso come graduale e moderato, segnerebbe, infatti, l'inizio di una riduzione del supporto di liquidità fornito dalla banca centrale. I rendimenti sulla curva americana sono saliti maggiormente sulle scadenze a lungo termine, la curva dei rendimenti si è pertanto irripidita con lo spread tra i titoli a due e dieci anni che è passato da 150 a 170 punti base.

Mercato dei Tassi di Cambio – Primo semestre 2015

Sul mercato dei cambi la fase di forza del dollaro è proseguita fino a marzo, dopo di che si è assistito ad un tendenziale recupero delle quotazioni dell'euro. L'evidenza di una crescita congiunturale più debole delle attese in Usa nel primo trimestre e una sorpresa positiva dell'economia europea, unita ad un posizionamento di mercato molto sbilanciato a favore del dollaro ha fatto sì che l'euro abbia recuperato dai minimi di 1.05 registrati a marzo fino a portarsi in area 1.15, malgrado la divergenza prospettica tra le politiche monetarie di Federal Reserve e Banca Centrale Europea rimanga, con la banca centrale americana attesa ad aumentare il costo del denaro nel secondo trimestre mentre in Europa la Banca Centrale Europea ha più volte l'intenzione di portare a pieno compimento il Quantitative Easing fino alla scadenza fissata per settembre 2016. Lo yen ha scambiato contro dollaro in un intorno di 120 fino a maggio, esibendo una volatilità particolarmente contenuta, solamente nella fase finale del semestre è tornato a svalutarsi toccando un minimo in area 125.5 per poi gradualmente ritracciare. Rimane nel mercato l'attesa che la Banca del Giappone possa annunciare un ulteriore incremento delle dimensioni del Quantitative Easing alla luce delle difficoltà presenti tuttora nel raggiungere il target di inflazione del 2%; inoltre, i flussi di diversificazione dell'investimento sull'estero del fondo postale nazionale giapponese e potenzialmente di altri investitori istituzionali domestici, contribuiscono a mantenere debole la divisa nipponica. La sterlina si è rafforzata sull'euro, al pari del dollaro, fino al mese di marzo dove ha toccato un massimo a 0.705, per poi oscillare in un corridoio laterale compreso tra 0.71 e 0.74. La vittoria dei conservatori alle elezioni nazionali

ha contribuito a stabilizzare la divisa anche se rimangono forti incertezze sul possibile esito ed i possibili impatti del referendum sull'Europa atteso non prima della parte finale del 2016.

Segue parte specifica



Fideuram Italia

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Azionari Italia"

Relazione semestrale
al 30 giugno 2015

Parte specifica

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

Banca depositaria: State Street Bank S.p.A.

Gruppo bancario Intesa Sanpaolo.

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del primo semestre 2015 il mercato azionario italiano ha registrato una performance in euro positiva pari a 21.54% misurata dall'indice Comit Globale R.

Nel periodo in esame, l'andamento del mercato italiano è stato volatile, ma in misura non estrema come negli anni precedenti, ed è spiccato in positivo a livello continentale. La continua contrazione dello spread sui titoli di stato e la stabilizzazione con prospettive di miglioramento dello scenario macroeconomico hanno favorito forti flussi in acquisto. Ciò si è visto in particolare nel primo trimestre dell'anno a seguito dell'annuncio di un piano di intervento straordinario della Banca Centrale Europea. Estremamente positivi sono risultati i titoli ciclici spinti anche dall'indebolimento della valuta europea e dalla conseguente maggiore competitività. Da segnalare anche l'ottimo andamento del comparto bancario e in generale delle medie e piccole capitalizzazioni. Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato flussi in uscita (la raccolta netta è stata negativa per 5,24 milioni di euro) ed è stato caratterizzato da un'operatività costante finalizzata, in parte, a trarre vantaggio da una volatilità che si è mantenuta su valori elevati. In particolare, per quanto riguarda il comparto finanziario, è stata mantenuta un'esposizione selettiva sul settore assicurativo, mentre è stata positiva nel tempo quella relativa ai titoli bancari e sulle società impegnate sul mercato nazionale. Nei confronti del settore petrolifero si è avuta al contrario una posizione cauta e di sottopeso rispetto all'indice di riferimento. A seguito dell'ottimo andamento del mercato sono state ridotte nella seconda parte del periodo in esame le posizioni su diverse capitalizzazioni minori e sul settore del lusso. Il fondo ha aderito all'operazione di collocamento e quotazione dei titoli OVS, Massimo Zanetti e INWIT curate anche da Banca Imi. Nel corso del semestre il fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati. In portafoglio sono presenti i titoli azionari Intesa Sanpaolo e Intesa Sanpaolo risparmio appartenenti al benchmark di riferimento.

Le prospettive per la seconda parte del 2015 appaiono al momento contrastate dopo il forte rialzo a cui si è assistito nel primo semestre. Se da una parte l'economia nazionale dovrebbe dare nel corso dell'anno segnali di miglioramento in un contesto positivo per quanto riguarda i livelli di tassi, valute ed energia, dall'altro pesano le tensioni politiche a livello continentale con importanti scadenze elettorali in diversi paesi europei e la debolezza dell'economia in diverse aree mondiali.

Al momento non si prevedono modifiche sostanziali alla strategia di investimento. Una particolare attenzione sarà riservata al settore finanziario, in particolare a quello bancario, che presumibilmente risulterà ancora il più volatile del mercato, risentendo non solo dell'andamento reddituale, ma anche delle eventuali novità a livello di regolamentazione europea.

Informativa relativa all'esercizio del diritto di voto

La SGR in tutti gli eventi societari nei quali è stata convocata per esercitare il diritto di voto inerente gli strumenti finanziari in gestione si è attenuta ai principi ed ai criteri individuati dal Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni che fissano i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza dei candidati nonché le condizioni di ineleggibilità e incompatibilità.

Agli eventi societari hanno partecipato studi legali che hanno espresso il voto conformemente alle istruzioni ricevute e concordate a livello di Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni.

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

Nel corso primo semestre del 2015 il patrimonio netto del Fondo è passato da 24,5 milioni di euro a 25 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 5,2 milioni di euro.

Nel corso del primo semestre 2015 il valore della quota ha registrato un incremento del 22.68% mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Comit Globale R" - ha registrato, nel corso del medesimo periodo, una performance del 21.54%. Il rendimento dell'indice è calcolato ipotizzando il reinvestimento dei dividendi (indice total return).

La performance assoluta del Fondo è risultata positiva e migliore di quella registrata dal mercato azionario italiano grazie alla premiante operatività posta in essere, al fine di sfruttare la volatilità di breve periodo del mercato, nonché alle proficue scelte di selettività effettuate.

Il Fondo ha registrato un risultato superiore a quello del benchmark di riferimento, consentendo il recupero totale dei costi di gestione.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Milano, 17 luglio 2015

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FIDEURAM ITALIA AL 30/06/2015
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	25.097.283	100,0	24.458.056	99,0
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	25.097.283	100,0	24.458.056	99,0
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	770	0,0	252.996	1,0
F1. Liquidità disponibile	308.558	1,2	157.924	0,6
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	222.127	0,9	339.641	1,4
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-529.915	-2,1	-244.569	-1,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	882	0,0	1.345	0,1
G1. Ratei attivi			94	0,0
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	882	0,0	1.251	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	25.098.935	100,0	24.712.397	100,0

FIDEURAM ITALIA AL 30/06/2015
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		100.931
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		100.931
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	53.802	55.659
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	49.792	47.572
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.010	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	53.802	156.590
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	25.045.133	24.555.807
Numero delle quote in circolazione	712.463,136	856.962,016
Valore unitario delle quote	35,153	28,654

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	73.058,383
Quote rimborsate	217.557,263

Fideuram Italia/Fideuram Investimenti SGR S.p.A. – Relazione al 30 giugno 2015

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2015

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ENI SPA	142.390	15,920000	1,000000	2.266.848	9,03%
INTESA SANPAOLO	619.425	3,252000	1,000000	2.014.370	8,03%
ENEL SPA	428.784	4,064000	1,000000	1.742.578	6,94%
UNICREDIT SPA	262.824	6,025000	1,000000	1.583.515	6,31%
LUXOTTICA GROUP SPA	19.120	59,650000	1,000000	1.140.508	4,54%
ASSICURAZIONI GENERALI	60.265	16,160000	1,000000	973.882	3,88%
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	69.592	13,140000	1,000000	914.439	3,64%
TENARIS SA	62.707	12,080000	1,000000	757.501	3,02%
TELECOM ITALIA SPA	587.385	1,138000	1,000000	668.444	2,66%
ATLANTIA SPA	23.911	22,160000	1,000000	529.868	2,11%
EXOR SPA	12.058	42,820000	1,000000	516.324	2,06%
SNAM SPA	119.000	4,268000	1,000000	507.892	2,02%
FINMECCANICA SPA	35.500	11,280000	1,000000	400.440	1,60%
ENEL GREEN POWER SPA	227.000	1,753000	1,000000	397.931	1,59%
TELECOM ITALIA RSP	390.000	0,915500	1,000000	357.045	1,42%
STMICROELECTRONICS NV	46.900	7,340000	1,000000	344.246	1,37%
UNIPOLSAI	147.157	2,222000	1,000000	326.983	1,30%
BANCO POPOLARE SC	22.000	14,760000	1,000000	324.720	1,29%
CNH INDUSTRIAL NV	38.130	8,180000	1,000000	311.903	1,24%
MEDIOBANCA SPA	32.500	8,795000	1,000000	285.838	1,14%
BANCA POPOLARE DI MILANO	277.070	0,946000	1,000000	262.108	1,04%
UBI BANCA SCPA	35.133	7,195000	1,000000	252.782	1,01%
MEDIOLANUM SPA	32.455	7,400000	1,000000	240.167	0,96%
BANCA POPOL EMILIA ROMAGNA	29.839	8,000000	1,000000	238.712	0,95%
FINECOBANK BANCA FINECO SPA	35.500	6,645000	1,000000	235.898	0,94%
DAVIDE CAMPARI MILANO SPA	34.000	6,825000	1,000000	232.050	0,93%
PIRELLI & C.	14.454	15,140000	1,000000	218.834	0,87%
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA SPA	125.000	1,746000	1,000000	218.250	0,87%
HERA SPA	90.055	2,244000	1,000000	202.083	0,81%
TERNA SPA	50.000	3,964000	1,000000	198.200	0,79%
A2A SPA	185.000	1,070000	1,000000	197.950	0,79%
IREN SPA	158.000	1,228000	1,000000	194.024	0,77%
DE LONGHI SPA	9.100	20,560000	1,000000	187.096	0,75%
PRYSMIAN SPA	9.600	19,380000	1,000000	186.048	0,74%
PICCOLO CREDITO VALTELLINESE	155.000	1,190000	1,000000	184.450	0,74%
DIASORIN SPA	4.500	40,950000	1,000000	184.275	0,73%
GEOX SPA	52.000	3,484000	1,000000	181.168	0,72%
MEDIASET SPA	41.000	4,312000	1,000000	176.792	0,70%
ACEA SPA	15.500	11,390000	1,000000	176.545	0,70%
ANIMA HLDG ORD	22.000	7,880000	1,000000	173.360	0,69%
PARMALAT SPA	70.000	2,342000	1,000000	163.940	0,65%
ITALCEMENTI SPA	26.142	5,920000	1,000000	154.761	0,62%
YOOX SPA	5.200	29,020000	1,000000	150.904	0,60%
SAFILO GROUP SPA	11.363	12,920000	1,000000	146.810	0,59%
ERG SPA	13.200	10,760000	1,000000	142.032	0,57%
BREMBO SPA	3.500	38,260000	1,000000	133.910	0,53%
BOLZONI SPA	37.288	3,480000	1,000000	129.762	0,52%
OVS SPA	24.000	5,275000	1,000000	126.600	0,50%
AUTOGRILL SPA	16.788	7,510000	1,000000	126.078	0,50%
SOCIETA' SPORTIVA LAZIO SPA	215.000	0,570000	1,000000	122.550	0,49%
Totale strumenti finanziari				25.097.283	100%



Fideuram Risparmio

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Obbligazionari Euro governativi breve
termine "

Relazione semestrale
al 30 giugno 2015

Parte specifica

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

Banca depositaria: State Street Bank S.p.A.

Gruppo bancario Intesa Sanpaolo.

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Con riferimento al mercato monetario, il BOT con vita residua di sei mesi è passato da un rendimento di circa 0.29% di fine 2014 al valore di circa 0.09% a fine semestre, mentre quello a 12 mesi è passato da 0.29% a 0.14%. Dopo un forte restringimento dei rendimenti, specialmente ad inizio anno, abbiamo registrato una leggera pressione (comparata a parti più lunghe della curva), culminata a metà giugno con un allargamento più marcato causato dalle tensioni sui mercati periferici legate alla situazione greca. A livello operativo da inizio anno abbiamo mantenuto una forte esposizione alla duration, riducendola attorno a maggio. Abbiamo continuato, inoltre, ad investire marginalmente in CCT a breve. Per quanto riguarda la seconda metà del 2015 pensiamo di ridurre l'esposizione alla duration.

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

Nel corso del primo semestre del 2015 il patrimonio netto del Fondo è passato da 14,7 a 11,8 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 2,8 milioni di euro.

Nel corso del primo semestre del 2015 il valore della quota ha registrato un decremento di -0.43%, mentre il benchmark - costituito dall'indice "Mts Bot" - ha registrato un incremento dello 0.11%.

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

La performance assoluta del fondo, nonostante la maturazione dei ratei d'interesse ed i guadagni in conto-capitale conseguenti alla riduzione nei livelli di rendimento a scadenza registrati dai titoli, è risultata negativa a causa dei costi di gestione.

Il Fondo, tenuto conto dei costi di gestione, ha realizzato una performance in linea con quella del benchmark di riferimento.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Milano, 17 luglio 2015

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FIDEURAM RISPARMIO AL 30/06/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	11.673.557	98,7	14.549.310	98,7
A1. Titoli di debito	11.673.557	98,7	14.549.310	98,7
A1.1 titoli di Stato	11.673.557	98,7	14.549.310	98,7
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	141.100	1,2	95.425	0,5
F1. Liquidità disponibile	141.100	1,2	143.364	0,9
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			296.408	2,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-299.784	-2,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	9.115	0,1	56.572	0,4
G1. Ratei attivi	8.232	0,1	56.571	0,4
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	883	0,0	1	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	11.823.772	100,0	14.745.870	100,0

FIDEURAM RISPARMIO AL 30/06/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	17.165	25.629
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	17.165	25.629
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	18.620	31.973
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.610	18.012
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.010	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	35.785	51.728
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	11.787.987	14.694.142
Numero delle quote in circolazione	688.600,577	854.665,590
Valore unitario delle quote	17,119	17,193

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	18.131,717
Quote rimborsate	184.196,730

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2015

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCT 10/12.15 FR	1.290.000	100,293000	1,000000	1.293.778	10,94%
BOTS 15/03.16 ZC	1.050.000	99,922000	1,000000	1.048.932	8,87%
BOTS 15/01.16 ZC	970.000	99,990000	1,000000	968.812	8,19%
BOTS 15/09.15 ZC	900.000	100,005000	1,000000	899.956	7,61%
BOTS 15/04.16 ZC	750.000	99,920000	1,000000	749.379	6,34%
BOTS 15/02.16 ZC	740.000	99,925000	1,000000	738.858	6,25%
BOTS 14/11.15 ZC	740.000	99,986000	1,000000	738.331	6,24%
BOTS 15/11.15 ZC	700.000	99,998000	1,000000	699.984	5,92%
BOTS 15/12.15 ZC	700.000	99,946000	1,000000	699.622	5,92%
BOTS 15/10.15 ZC	650.000	100,013000	1,000000	650.085	5,50%
BOTS 15/05.16 ZC	650.000	99,860000	1,000000	649.067	5,49%
BOTS 15/06.16 ZC	600.000	99,904000	1,000000	599.406	5,07%
BOTS 14/10.15 ZC	600.000	99,980000	1,000000	598.586	5,06%
BOT 14/09.15 12M	550.000	99,994000	1,000000	548.764	4,64%
CCT 08/09.15 FR	340.000	100,058000	1,000000	340.197	2,88%
CCT 09/07.16 FR	250.000	100,100000	1,000000	250.250	2,12%
BOTS 14/12.15 ZC	200.000	100,006000	1,000000	199.550	1,69%
Totale strumenti finanziari				11.673.557	98,73%



Fideuram Rendimento

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

Relazione semestrale
al 30 giugno 2015

Parte specifica

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

Banca depositaria: State Street Bank S.p.A.

Gruppo bancario Intesa Sanpaolo.

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel primo semestre del 2015 i mercati obbligazionari internazionali hanno registrato performance negative a seguito di un miglioramento dei dati relativi alla congiuntura europea ed a un rimbalzo nelle quotazioni del petrolio, sviluppi che nel complesso hanno contribuito ad allontanare, almeno temporaneamente, i timori di uno scenario deflazionistico.

Il mercato europeo in questa fase è stato il mercato trainante del movimento che si è esteso a tutti i principali mercati obbligazionari internazionali. Dopo l'annuncio a gennaio del Quantitative Easing in Europa da parte della Bce il mercato obbligazionario ha continuato la fase di rally che aveva caratterizzato tutto il 2014. Ad aprile il benchmark tedesco decennale ha registrato un minimo assoluto di rendimento a 5 punti base e di 46 punti base sul titolo trentennale in un contesto di volatilità particolarmente contenuta e giustificata dal mercato dal prevalere degli acquisti da parte della banca centrale a fronte di emissioni nette particolarmente contenute. Questa situazione tecnica era ritenuta prevalente a fronte di un quadro macroeconomico che dava alcuni segnali di miglioramento. La situazione ha visto una repentina inversione a cominciare dalla parte finale di aprile. I rendimenti hanno subito un improvviso rialzo mentre la volatilità sul mercato è sostanzialmente esplosa. Condizioni tecniche, legate alla ridotta capacità da parte degli operatori di mercato nell'assorbire rischio, hanno esacerbato il movimento che ha portato il rendimento sul titolo decennale tedesco a toccare un massimo in area 1.05% a giugno per poi ritracciare in parte sul finire del semestre. I dati di inflazione relativi al mese di maggio hanno supportato tale movimento evidenziando un rimbalzo dell'inflazione core europea, mentre le aspettative di inflazione a medio termine espresse dal mercato, pur in miglioramento, sono rimaste al di sotto dei target della Bce. L'assenza di un accordo tra la Troika ed il governo di Atene e gli associati rischi di un fallimento delle trattative ha, nella seconda parte del trimestre, determinato un deterioramento della domanda sui titoli periferici e su i titoli a spread in generale. Lo spread tra i titoli governativi tedeschi e italiani a dieci anni, dopo aver toccato un minimo in area 90 punti base a marzo, è così tendenzialmente salito per riportarsi in area 140 punti base.

La politica di gestione del fondo nel corso della prima parte del primo semestre del 2015 è stata caratterizzata da una sovraesposizione sulle scadenze medio lunghe della curva, determinando quindi una maggiore duration complessiva rispetto al benchmark, principalmente nel tratto a 10 anni. Ciò è stato posto in essere sulla base del fatto che il Quantitative Easing stava per essere intrapreso dalla banca centrale europea. Tale posizione ha però lasciato sottoposto il tratto a 30 anni, che è poi risultato il maggiore beneficiario, in termini di riduzione di rendimento a scadenza, quando il programma è stato effettivamente lanciato. Le aspettative di mercato erano infatti concentrate su un supporto di tutti i settori della curva fino ai 10 anni mentre Draghi, nella conferenza stampa di annuncio del programma, ha evidenziato che gli acquisti sarebbero stati estesi fino alle scadenze a 30 anni. Ciò ha fatto immediatamente riprezzare i valori del segmento a 30 anni, attraverso una riduzione di circa 70 punti base del tasso di riferimento; questo mentre il segmento a 10 anni scendeva di circa 30 punti. Tale inaspettato appiattimento della struttura dei tassi italiani tra il 10 ed il 30 anni ha creato una situazione tale per cui il fondo è stato costretto a riacquistare, tardivamente, il settore a lunga scadenza della curva, per limitare ulteriori possibili perdite. Successivamente, nel corso del semestre, sono state poste in essere ulteriori scelte di natura tattica, principalmente attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, nello specifico futures, con finalità appunto di modulare l'esposizione all'inclinamento della curva sui tratti a breve e medio termine della curva italiana. Dal lato del posizionamento fisso/variabile la composizione del fondo è costituita per circa il 90% da titoli a tasso fisso e per la componente residuale da CCT.

Nel corso dell'anno 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 2015 il valore della quota ha registrato un decremento netto del -1.48%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Mts Generale" - ha registrato un decremento del -0.72%.

Tenuto conto dei costi di gestione la performance del Fondo è risultata lievemente inferiore a quella del "benchmark" di riferimento, a causa dell'inaspettato appiattimento della struttura dei tassi sui Btp a seguito del lancio del programma di Quantitative Easing. Essendo infatti il fondo sottopesato sul tratto di curva a trent'anni, quando Draghi ha comunicato che la Banca Centrale avrebbe acquistato anche il segmento a lunga scadenza della curva dei Btp, la performance semestrale ne ha risentito in modo negativo.

Nel corso del primo semestre del 2015 il patrimonio netto del Fondo è passato da 44 a 39,1 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 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, 17 luglio 2015

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FIDEURAM RENDIMENTO AL 30/06/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	38.089.940	96,4	42.786.033	96,9
A1. Titoli di debito	38.089.940	96,4	42.786.033	96,9
A1.1 titoli di Stato	38.089.940	96,4	42.786.033	96,9
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.002.079	2,5	901.491	2,0
F1. Liquidità disponibile	1.783.143	4,5	901.491	2,0
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.360	0,0		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-784.424	-2,0		
G. ALTRE ATTIVITÀ	431.981	1,1	483.908	1,1
G1. Ratei attivi	431.099	1,1	483.908	1,1
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	882	0,0		
TOTALE ATTIVITÀ	39.524.000	100,0	44.171.432	100,0

FIDEURAM RENDIMENTO AL 30/06/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	333.194	81.632
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	296.268	43.753
M2. Proventi da distribuire	36.926	37.879
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	62.057	64.422
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	53.088	56.335
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.969	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	395.251	146.054
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	39.128.749	44.025.378
Numero delle quote in circolazione	3.754.149,091	4.037.469,976
Valore unitario delle quote	10,423	10,904

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	304.996,684
Quote rimborsate	588.317,569

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2015

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BTP 10/11.15 3%	2.900.000	100,972000	1,000000	2.928.188	7,41%
BTP 11/9.16 4.75%	2.550.000	105,369000	1,000000	2.686.910	6,80%
BTPS 13/05.21 3.75%	2.000.000	112,500000	1,000000	2.250.000	5,69%
BTP 09/03.20 4.25%	1.900.000	114,130000	1,000000	2.168.470	5,49%
BTPS 13/03.24 4.5%	1.800.000	118,050000	1,000000	2.124.900	5,38%
BTP 09/09.19 4.25%	1.800.000	113,240000	1,000000	2.038.320	5,16%
BTP 02/08.17 5.25%	1.700.000	110,020000	1,000000	1.870.340	4,73%
BTP 03/02.19 4.25%	1.500.000	112,010000	1,000000	1.680.150	4,25%
BTP 12/06.17 4.75%	1.400.000	108,259000	1,000000	1.515.626	3,84%
BTP 12/11.22 5.5%	1.150.000	124,100000	1,000000	1.427.150	3,61%
BTP 05/08.15 3.75%	1.400.000	100,289000	1,000000	1.404.046	3,55%
BTP 07/02.18 4.5%	1.250.000	109,970000	1,000000	1.374.625	3,48%
BTP 05/99.31 6%	950.000	139,000000	1,000000	1.320.500	3,34%
BTP 13/09.44 4.75%	1.030.000	126,060000	1,000000	1.298.418	3,29%
BTP 12/09.22 5.5%	1.040.000	123,880000	1,000000	1.288.352	3,26%
BTP 02/02.33 5.75%	900.000	137,500000	1,000000	1.237.500	3,13%
BTP 13/09.28 4.75%	950.000	122,210000	1,000000	1.160.995	2,94%
BTP 03/08.34 5%	880.000	127,800000	1,000000	1.124.640	2,85%
BTP 09/03.25 5%	900.000	122,680000	1,000000	1.104.120	2,79%
CCT 13/11.18 FR	1.000.000	103,920000	1,000000	1.039.200	2,63%
BTP 12/07.15 4.5%	1.000.000	100,145000	1,000000	1.001.450	2,53%
CCT 09/07.16 FR	900.000	100,100000	1,000000	900.900	2,28%
BTP 09/09.40 5%	700.000	128,300000	1,000000	898.100	2,27%
BTPS 14/09.24 3.75%	700.000	112,250000	1,000000	785.750	1,99%
BTP 97/11.27 6.50%	400.000	139,480000	1,000000	557.920	1,41%
BTPS 14/01.18 0.75%	400.000	100,470000	1,000000	401.880	1,02%
CCTS EU 14/12.20 FR	300.000	100,330000	1,000000	300.990	0,76%
BTP 15/09.46 3.25%	200.000	100,250000	1,000000	200.500	0,51%
Totale strumenti finanziari				38.089.940	96,37%



Fideuram Bilanciato

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Bilanciati "

Relazione semestrale
al 30 giugno 2015

Parte specifica

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

Banca depositaria: State Street Bank S.p.A.

Gruppo bancario Intesa Sanpaolo.

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Il fondo è stato caratterizzato da un'operatività modesta, in un contesto di flussi di liquidità piuttosto contenuta e con una prevalenza di riscatti. Durante i primi quattro mesi del semestre è stata sovrappesata la componente equity, mentre nell'ultima parte del periodo sono stati presi profitti sia sulla parte equity sia su quella bond, considerati i livelli di massimo raggiunti da entrambe le asset class in un contesto di crisi sempre più grave della Grecia. All'interno della componente azionaria si sono sovrappesati e sottopesati diversi comparti, in base alle condizioni di mercato. In generale dei sovrappesi strutturali sono stati mantenuti sui farmaceutici e sui telefonici mentre sottopesi sugli assicurativi ed industriali, mentre banche, petroliferi, utilities e consumer sono stati via via sovrappesati e poi sottopesati sulla base delle condizioni del momento. Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, le scelte allocative sono state concentrate nella parte centrale della curva.

Per il prossimo semestre ci sono molte incertezze purtroppo sull'andamento dei mercati, sia azionari che obbligazionari, a causa della grave crisi della Grecia nell'Eurozona. Ci sono elevate possibilità di una uscita della Grecia dalla zona euro con conseguenze forse contenute per gli altri paesi europei, ma non è facile fare previsioni sui possibili sviluppi. Lo scenario migliore potrebbe essere legato al raggiungimento di un accordo per la terza tranche di aiuti. Tuttavia si rischia che la debole ripresa economica europea deragli con ripercussioni negative soprattutto per i paesi, come Italia e Spagna, dove i segnali di crescita erano più timidi e dove ci sono rischi legati anche a una precaria situazione politica.

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

Nel corso primo semestre del 2015 il patrimonio netto del Fondo è passato da 92,1 milioni di euro a 91,4 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 6,1 milioni di euro. Nel periodo di riferimento il valore della quota ha registrato un incremento netto del 5.77%, mentre il "benchmark" – costituito per il 50% dal "MSCI Pan-Euro" e per il 50% dal "Mts Cct" ribilanciato su base trimestrale – ha registrato nel medesimo periodo un rialzo del 6.54%. La performance assoluta del fondo è risultata positiva, soprattutto grazie al contributo della componente azionaria che ha registrato un forte rialzo fino al mese di aprile. Anche la parte obbligazionaria ha fornito un contributo positivo con rendimenti che a fine marzo si sono attestati su livelli di minimo assoluto.

La performance del Fondo, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata lievemente superiore a quella del benchmark grazie al contributo positivo della componente equity. Nel corso dell'anno il fondo non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuate da soggetti del gruppo.

In portafoglio è presente il titolo azionario Intesa Sanpaolo appartenente al benchmark di riferimento.

Sono state poste in essere talvolta operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare su futures, per far fronte ad esigenze di liquidità.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Milano, 17 luglio 2015

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FIDEURAM BILANCIATO AL 30/06/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	90.379.399	98,6	91.246.297	98,5
A1. Titoli di debito	45.350.801	49,5	45.241.882	48,8
A1.1 titoli di Stato	45.350.801	49,5	45.241.882	48,8
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	45.028.598	49,1	46.004.415	49,7
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.129.031	1,2	1.267.662	1,4
F1. Liquidità disponibile	1.128.757	1,2	1.259.797	1,4
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	274	0,0	7.865	0,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	180.088	0,2	136.137	0,1
G1. Ratei attivi	84.079	0,1	88.017	0,1
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	96.009	0,1	48.120	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	91.688.518	100,0	92.650.096	100,0

FIDEURAM BILANCIATO AL 30/06/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	115.185	316.792
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	115.185	316.792
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	187.746	189.613
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	181.372	176.760
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.374	12.853
TOTALE PASSIVITÀ	302.931	529.288
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	91.385.587	92.120.808
Numero delle quote in circolazione	5.858.492,254	6.246.134,712
Valore unitario delle quote	15,599	14,748

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	192.829,674
Quote rimborsate	580.472,132

Fideuram Bilanciato/Fideuram Investimenti SGR S.p.A. – Relazione al 30 giugno 2015

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2015

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCTS EU 13/11.19 FR	7.200.000	102,070000	1,000000	7.349.035	8,01%
CCT EU 11/04.18 FR	6.213.000	101,360000	1,000000	6.297.497	6,87%
CCT 09/07.16 FR	6.133.000	100,100000	1,000000	6.139.133	6,70%
CCT EU 10/10.17 FR	6.050.000	100,910000	1,000000	6.105.055	6,66%
CCT 13/11.18 FR	5.697.000	103,920000	1,000000	5.920.322	6,46%
CCT 10/12.15 FR	5.420.000	100,293000	1,000000	5.435.881	5,93%
CCT EU 11/06.17 FR	4.350.000	104,030000	1,000000	4.525.305	4,94%
CCT 10/03.17 FR	3.580.000	99,960000	1,000000	3.578.568	3,90%
NESTLE SA REG	23.398	67,500000	1,041280	1.516.760	1,65%
NOVARTIS AG REG	16.798	92,150000	1,041280	1.486.576	1,62%
ROCHE HOLDING AG GENUSSSCHEIN	5.155	262,000000	1,041280	1.297.073	1,42%
HSBC HOLDINGS PLC	143.844	5,701000	0,708460	1.157.512	1,26%
BP PLC	148.456	4,201500	0,708460	880.410	0,96%
SANOFI	9.947	88,240000	1,000000	877.723	0,96%
ROYAL DUTCH SHELL PLC A SHS	33.120	17,865000	0,708460	835.173	0,91%
BAYER AG REG	6.453	125,550000	1,000000	810.174	0,88%
TOTAL SA	18.297	43,570000	1,000000	797.200	0,87%
GLAXOSMITHKLINE PLC	40.523	13,225000	0,708460	756.450	0,83%
BANCO SANTANDER SA	119.906	6,264000	1,000000	751.091	0,82%
VODAFONE GROUP PLC	223.140	2,298500	0,708460	723.944	0,79%
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	14.024	34,150000	0,708460	675.998	0,74%
NOVO NORDISK A/S-B	13.630	364,600000	7,459900	666.161	0,73%
ANHEUSER BUSCH INBEV NV	5.802	107,500000	1,000000	623.715	0,68%
ROYAL DUTCH SHELL PLC B SHS	23.108	18,070000	0,708460	589.391	0,64%
DAIMLER AG REGISTERED SHARES	7.094	81,640000	1,000000	579.154	0,63%
SIEMENS AG REG	6.311	90,350000	1,000000	570.199	0,62%
BASF SE	6.996	78,820000	1,000000	551.425	0,60%
ALLIANZ SE REG	3.736	139,700000	1,000000	521.919	0,57%
LLOYDS BANKING GROUP PLC	421.102	0,852400	0,708460	506.657	0,55%
UBS GROUP AG	26.479	19,830000	1,041280	504.265	0,55%
ASTRAZENECA PLC	8.783	40,190000	0,708460	498.246	0,54%
DIAGEO PLC	18.367	18,410000	0,708460	477.282	0,52%
PRUDENTIAL PLC	21.242	15,325000	0,708460	459.493	0,50%
BNP PARIBAS	8.309	54,150000	1,000000	449.932	0,49%
UNILEVER NV CVA	11.779	37,355000	1,000000	440.005	0,48%
SAP AG	6.864	62,600000	1,000000	429.686	0,47%
BARCLAYS PLC	115.354	2,605000	0,708460	424.154	0,46%
ING GROEP NV CVA	27.630	14,810000	1,000000	409.200	0,45%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	5.169	54,880000	0,708460	400.409	0,44%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	45.506	8,792000	1,000000	400.089	0,44%
DEUTSCHE TELEKOM AG REG	25.731	15,450000	1,000000	397.544	0,43%
RIO TINTO PLC	10.633	26,140000	0,708460	392.323	0,43%
BT GROUP PLC	61.597	4,502000	0,708460	391.424	0,43%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS SE	2.448	157,150000	1,000000	384.703	0,42%
GLENCORE PLC	104.267	2,553000	0,708460	375.734	0,41%
VIVENDI	16.425	22,625000	1,000000	371.616	0,41%
BG GROUP PLC	24.686	10,595000	0,708460	369.177	0,40%
TELEFONICA SA	28.749	12,750000	1,000000	366.550	0,40%
UNILEVER PLC	9.335	27,300000	0,708460	359.716	0,39%
VOLKSWAGEN AG PFD	1.658	208,000000	1,000000	344.864	0,38%
Totale strumenti finanziari				90.379.399	98,57%