

Fondi comuni di investimento:

Fideuram Italia
Fideuram Risparmio
Fideuram Rendimento
Fideuram Bilanciato

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

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

Gruppo bancario Intesa Sanpaolo



Rendiconto annuale
al 30 dicembre 2014

Il presente rendiconto
consta di 109 pagine

PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda i rendiconti annuali al 30 dicembre 2014 dei Fondi appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza. Esso è costituito da due sezioni:

1. Nella prima sezione vengono riportate le informazioni comuni a tutti i Fondi ed in particolare:
 - la relazione del Consiglio di Amministrazione – parte comune;
 - note illustrative.
2. Nella seconda sezione sono riportate per ogni singolo Fondo la relazione del Consiglio di Amministrazione - parte specifica - i prospetti contabili costituiti da situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa, nonché la relazione della società di revisione:

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
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	6
NOTE ILLUSTRATIVE AI RENDICONTI DI GESTIONE	10
SEZIONE SECONDA - parte specifica	13
FIDEURAM ITALIA	13
FIDEURAM RISPARMIO	39
FIDEURAM RENDIMENTO	61
FIDEURAM BILANCIATO	85

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
Mireia Lopez Montoya
Romeo Robiglio
Franco Moschetti

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

SCENARIO MACROECONOMICO

Nel corso del 2014 la crescita dell'economia a livello globale si è mantenuta sui ritmi dell'anno precedente, non si è verificata pertanto la modesta accelerazione attesa ad inizio anno. L'economia USA, dopo un andamento decisamente deludente nel primo trimestre dell'anno, ha notevolmente accelerato sopra il proprio potenziale a partire dalla primavera, mentre nello stesso periodo la crescita è risultata più debole delle attese sia nell'Area Euro sia in Giappone, tornato addirittura in recessione dopo l'aumento dell'IVA ad inizio aprile. All'andamento deludente della crescita si è aggiunta, soprattutto nell'Area Euro, una dinamica fortemente dimessa dell'inflazione, che è stata ulteriormente amplificata nella parte finale dell'anno dall'impatto del consistente calo del prezzo del petrolio. Ne è conseguita una significativa divergenza nella conduzione della politica monetaria tra Federal Reserve (Fed), da un lato, e Banca Centrale Europea (BCE) e Bank of Japan (Boj), dall'altro, che si è riflessa in particolare nel rafforzamento della valuta americana. La Fed ha portato a termine, senza incidenti di percorso, il processo di "tapering"¹ avviato nel dicembre 2013 e ha iniziato a preparare molto gradualmente le condizioni per il rialzo di tassi. A partire da metà anno la BCE ha invece impresso una svolta più accomodante alla propria politica, puntando in particolare a misure di espansione dell'attivo e muovendosi, a tal fine, nella direzione del Quantitative Easing² con l'acquisto di titoli di debito pubblico. Anche la BoJ, a fronte di una dinamica dell'inflazione non compatibile con il proprio obiettivo, ha dovuto procedere nella parte finale dell'anno ad una mossa espansiva non scontata dai mercati.

Negli USA il 2014 è iniziato con una pesante e del tutto inattesa flessione del PIL nel primo trimestre, in parte causata da condizioni climatiche particolarmente avverse. Nel corso dei due trimestri centrali dell'anno si è poi registrata una forte accelerazione dei ritmi di crescita (con un tasso medio nel secondo e nel terzo trimestre vicino al 5% annualizzato). Anche il trimestre finale dell'anno ha probabilmente registrato, seppure con un "fisiologico" rallentamento, ritmi superiori al potenziale. Il deludente andamento del primo trimestre ha tuttavia determinato una crescita del PIL per il complesso dell'anno solo lievemente superiore al 2.2% registrato nel 2013 e pertanto inferiore alle attese di consenso di inizio anno. Positivo è invece stato l'andamento delle condizioni del mercato del lavoro. Gli occupati sono cresciuti ad un ritmo sostenuto e regolare (con incrementi sempre sopra le 200 mila unità con la sola eccezione, legata alle condizioni metereologiche, del mese di gennaio) e il tasso di disoccupazione si è ridotto di oltre un punto percentuale nel corso dell'anno, senza produrre tuttavia evidenza di accelerazione della dinamica salariale. Quest'ultimo elemento ha contribuito a mantenere sotto controllo la dinamica dell'inflazione, nonostante un picco registrato nel corso della primavera. Il forte calo del prezzo del petrolio ha poi determinato una sensibile discesa dell'inflazione totale nei mesi finali dell'anno, mentre l'inflazione "core" (al netto di alimentari e carburanti) è rimasta sotto il "target" della Federal Reserve. La politica monetaria, infine, non ha riservato sorprese significative: la Federal Reserve ha portato a termine il processo di uscita graduale dal programma di Quantitative Easing³ ad ottobre e ha iniziato a preparare l'ulteriore normalizzazione della politica monetaria, mostrando peraltro una certa eterogeneità di vedute al riguardo al suo interno.

La ripresa dell'Area Euro, avviatasi nella seconda metà del 2013, è proseguita tra alti e bassi nel 2014, rivelandosi ancora fragile e conseguendo in media annua un progresso di appena lo 0.8% (dopo il -0.4% del 2013). Nella prima parte dell'anno la crescita del PIL è risultata inferiore alle attese, poiché è stata smorzata sia dal forte apprezzamento dell'euro (che nei confronti dei principali partner commerciali ha toccato un massimo a marzo), sia dalla debolezza della domanda estera, causata dalle difficoltà dei paesi emergenti e, soprattutto, dalla crisi tra Russia ed Ucraina, che ha coinvolto sensibilmente anche il settore manifatturiero tedesco (la crisi è proseguita poi per tutto l'anno, culminando a luglio con l'applicazione di severe sanzioni contro la Russia da parte dell'Unione Europea e degli Stati Uniti). Al contrario, la domanda interna dell'Area Euro ha mostrato nel corso dell'anno un graduale recupero, grazie soprattutto ai consumi privati, per merito di un miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro, con un ritorno della crescita dell'occupazione a partire dal secondo trimestre. Gli investimenti delle imprese hanno invece deluso, frenati anche dallo scarso appetito delle banche ad espandere il credito, mentre era ancora in corso da parte della BCE l'esercizio di valutazione dei bilanci bancari (Asset Quality Review), conclusosi ad ottobre, immediatamente prima che la BCE assumesse il ruolo di supervisore unico del sistema bancario dell'Area. I consumi privati hanno indubbiamente beneficiato anche dell'aumento del reddito reale disponibile derivante dal marcato calo dell'inflazione, variabile chiave che ha condizionato la politica monetaria della BCE per l'intero anno. L'inflazione, infatti, ha continuato a sorprendere al ribasso dalla fine del 2013. Nella seconda metà dell'anno la discesa è proseguita accelerando nei mesi finali, a seguito

¹ La graduale riduzione degli acquisti di titoli di debito da parte della Federal Reserve.

² La Banca Centrale Europea ha annunciato il 22 gennaio 2015 l'estensione degli acquisti di asset ai titoli governativi e sovranazionali, avviando di fatto un programma di Quantitative Easing nell'Eurozona. Il Quantitative Easing consiste in acquisti diretti di titoli di stato e titoli garantiti da mutui in modo da immettere liquidità nei mercati. Si tratta di uno strumento non convenzionale di politica monetaria, poiché non rientrante tra le leve tradizionali che la banca centrale ha a disposizione.

³ Si tratta del terzo programma di questo genere adottato dalla Federal Reserve. Il Quantitative Easing consiste in acquisti diretti di titoli di stato e titoli garantiti da mutui in modo da immettere liquidità nei mercati. Si tratta di uno strumento non convenzionale di politica monetaria, poiché non rientrante tra le leve tradizionali che la banca centrale ha a disposizione.

del consistente calo dei prezzi energetici e delle materie prime, e l'inflazione a dicembre è scesa in territorio negativo (-0.2%). Di fronte ad una ripresa debole e ad un'inflazione in pronunciato calo, la BCE nella riunione di maggio ha preannunciato nuovi interventi di supporto: a giugno il tasso refi⁴ è stato ridotto di 10 pb allo 0.15% ed il tasso sui depositi è stato portato per la prima volta in territorio negativo. A settembre l'azione di stimolo è proseguita con un altro taglio del refi (che ha toccato il minimo a 0.05%), mentre il tasso sui depositi è sceso a -0.2%. Al contempo, la BCE ha annunciato operazioni di rifinanziamento a lungo termine "mirate" (TLTRO), atte a riattivare il credito alle imprese, nonché a settembre l'avvio di un programma di acquisto di titoli privati (ABS e covered bonds). Le prime due aste TLTRO si sono tenute a settembre e dicembre ma non hanno dato gli esiti sperati in termini di espansione dell'attivo della BCE. Per questo motivo, soprattutto a causa della continua discesa delle aspettative di mercato sull'inflazione nel medio-lungo periodo, la BCE si è gradualmente mossa nella direzione di allargare il programma di acquisto anche ai titoli di debito pubblico.

Nel corso del 2014 le principali economie emergenti dell'Asia hanno mostrato una diversità piuttosto marcata, ma con alcuni denominatori comuni. Nonostante il canale estero abbia risentito, ad inizio anno, del rallentamento della domanda proveniente dagli USA e della decelerazione dell'economia cinese, la crescita economica è rimasta sostenuta. Il brusco calo del prezzo del petrolio nella seconda parte dell'anno (e più in generale di tutte le materie prime) ha portato ad una differenziazione delle sorti per le diverse economie divise tra quelle esportatrici, impattate negativamente, e quelle importatrici che ne hanno invece tratto beneficio. L'assenza di pressioni inflazionistiche ha permesso di attuare politiche monetarie espansive dove necessario, mentre il rafforzamento del dollaro, a seguito della buona performance dell'economia statunitense a partire dal secondo trimestre, ha generato un trend di deprezzamento per tutte le principali valute asiatiche oltre ad un massiccio deflusso di capitali. Nel corso del 2014 l'economia cinese ha mostrato, in linea con le attese, un progressivo rallentamento della crescita e dell'inflazione (a causa della debolezza della domanda interna), inducendo le autorità ad adottare una serie di politiche di stimolo che hanno raggiunto l'apice a novembre con la decisione inattesa di tagliare i tassi di interesse. Tra queste misure, l'allentamento delle restrizioni sul settore immobiliare si è rivelata di scarsa efficacia nel rivitalizzare la domanda e il settore ha continuato a pesare negativamente sulla crescita. In Giappone l'aumento della tassa sui consumi ad aprile ha inaspettatamente riportato l'economia in recessione nei due trimestri centrali dell'anno, mentre l'inflazione, sorprendendo al ribasso, si è allontanata dall'obiettivo della banca centrale, costretta ad un'ulteriore mossa espansiva a fine ottobre. Il governo ha inoltre deciso di posticipare il secondo aumento della tassa sui consumi previsto per ottobre 2015. Politica monetaria e fiscale espansiva hanno quindi ridato respiro all'economia, che si è ripresa nell'ultimo trimestre dell'anno. L'esito estremamente positivo per il primo ministro Abe delle elezioni anticipate di dicembre ha infine fornito una nuova iniezione di ottimismo sull'attuazione delle riforme strutturali.

MERCATI AZIONARI

Il 2014 ha preso avvio con le turbolenze valutarie nei Paesi emergenti e con il maltempo negli USA, che per tutto il primo trimestre ha condizionato i dati macroeconomici. I timori di un rialzo dei tassi di interesse americani sono stati presto fugati e gradualmente gli investitori hanno realizzato che il percorso di "normalizzazione" della politica della Fed sarebbe stato piuttosto lungo. Fino all'inizio dell'estate il mercato americano e quello europeo hanno registrato una performance positiva abbastanza allineata, sostenuta dalle attese di interventi espansivi da parte della BCE. Nel frattempo, il mercato giapponese e gli Emergenti continuavano a sottoperformare; quello giapponese a causa di un rallentamento dell'economia peggiore delle attese dopo l'innalzamento dell'aliquota della tassa sui consumi ad Aprile.

A partire dall'estate, tuttavia, si è assistito ad una sempre più ampia divergenza fra gli USA da un lato, ed Europa e resto del mondo dall'altro. Le misure annunciate dalla BCE ad inizio giugno non sono sembrate sufficienti per fronteggiare la stagnazione economica dell'Eurozona ed i rischi di abbassamento delle aspettative sull'inflazione. Il quadro della crescita si è aggravato, soprattutto in Germania, dopo l'applicazione delle sanzioni alla Russia, a seguito delle tensioni con l'Ucraina. La divergenza di rendimento fra il mercato americano e quello europeo in euro si è accentuata sempre di più nel corso della seconda metà dell'anno. In tale contesto di rallentamento delle economie europee, cinese e giapponese e di eccesso di produzione, il prezzo del petrolio ha seguito dall'estate una tendenza fortemente al ribasso, dimezzandosi in soli sei mesi.

La divergenza di ciclo economico e monetario fra Stati Uniti e resto del mondo, la forza del Dollaro US ed il crollo del prezzo del petrolio hanno influito in modo significativo sulla dinamica dei mercati azionari nella seconda parte dell'anno. I mercati Emergenti, tranne alcune eccezioni come l'India, hanno continuato a sottoperformare l'indice dei mercati sviluppati, a fronte dei flussi a favore del Dollaro americano e della discesa generalizzata dei prezzi delle materie prime.

L'indice S&P500 ha realizzato un incremento in termini di prezzo del +13% nel 2014, mentre lo STOXX600 e il Topix hanno riportato, rispettivamente, un +4.25% e un +8.08%. L'indice S&P500 in euro ha addirittura realizzato un +28.27%. L'indice MSCI Emerging Market in Dollari ha invece subito un calo del 4.72%. Il mercato azionario giapponese in valuta

⁴ Il tasso di interesse di riferimento della Banca centrale europea (Bce) è il cosiddetto "tasso refi" (chiamato altresì "tasso per le operazioni di rifinanziamento"). Il tasso refi rappresenta il valore indicizzato che le banche sono tenute a pagare quando prendono in prestito del danaro dalla Bce. Il tasso di interesse della Bce costituisce anche uno strumento di intervento sui valori dei tassi di mercato in quanto può condizionare altre variabili, come il tasso interbancario.

locale ha registrato un consistente recupero a metà ottobre quando la Bank of Japan ha inaspettatamente annunciato ulteriori misure espansive per sostenere l'economia ed il piano di riforme del governo, noto come Abenomics.

Il 2014, partito con aspettative di accelerazione del ciclo economico mondiale, soprattutto nella seconda metà dell'anno, si è invece sviluppato nel segno della divergenza tra le dinamiche delle diverse aree geografiche, della forza del dollaro e della caduta del prezzo del petrolio. Nonostante la fine del Quantitative Easing ad ottobre, l'atteggiamento della Fed è rimasto cauto nel corso di tutto l'anno, soprattutto nel ribadire la gradualità del processo di "normalizzazione" dei tassi, sulla base della dinamica dei dati macroeconomici. L'attenzione degli investitori si è pertanto concentrata sulle altre Banche Centrali, soprattutto sulla BCE, in termini di aspettative di politiche quantitative ultra espansive per stimolare la domanda. Le divergenze di vedute in seno alla BCE hanno tuttavia aggiunto elementi di incertezza nel corso dell'autunno. Nello stesso periodo sono stati diffusi i risultati dello stress test e dell'Asset Quality Review condotti dalla BCE, previsti nell'ambito del processo di costituzione di una vigilanza comune sul settore bancario della zona-Euro.

Il trend rialzista del mercato americano e degli altri indici è stato bruscamente interrotto per due volte, con due correzioni, in prossimità anche di scadenze tecniche sui derivati, sia ad inizio ottobre che ad inizio dicembre. Tuttavia, in entrambi i casi, la ripresa del trend rialzista è stata veloce.

Le dinamiche del dollaro e delle materie prime hanno significativamente penalizzato i settori energetico e dei materials, mentre quelli della tecnologia, di internet e farmaceutico hanno beneficiato di una crescita costante. Nell'ultima parte dell'anno si è assistito ad un recupero del settore legato ai consumi discrezionali, soprattutto negli USA, grazie al recupero del potere di acquisto delle famiglie data la discesa del prezzo del petrolio.

Sui mercati Emergenti, a fronte della buona performance dell'indice indiano legata alle aspettative di riforme politiche del nuovo governo e alla credibilità della Banca Centrale, altri mercati hanno registrato andamenti altalenanti.

Il mercato cinese con le A-shares ha realizzato un fortissimo recupero solo nella parte finale dell'anno, a fronte del programma di connessione fra la Borsa di Shanghai e quella di Hong Kong. Il mercato brasiliano, che aveva destato interesse nel corso dell'estate in attesa di un cambiamento politico più orientato alle riforme, ha invece sottoperformato in autunno, quando le attese di cambiamento politico sono state deluse.

MERCATI OBBLIGAZIONARI

Il 2014 è stato un anno particolarmente positivo per i mercati obbligazionari internazionali. Contrariamente alle aspettative prevalenti sul mercato ad inizio anno, i rendimenti si sono ridotti nelle principali aree, grazie ad una combinazione di crescita debole, principalmente in Europa e Cina, e politiche monetarie particolarmente accomodanti sia in Europa che in Giappone. La tendenza di indebolimento delle materie prime ed, in particolare, la brusca discesa dei prezzi del petrolio iniziata a metà giugno, portando il prezzo del Brent da 115 a 57.5 dollari al barile, hanno esercitato una forte spinta deflazionistica nelle maggiori aree economiche, contribuendo a mantenere depressi i rendimenti anche negli Stati Uniti, dove la Fed ha proseguito con la progressiva riduzione degli acquisti di asset, terminando ad ottobre la fase di espansione del bilancio e ribadendo l'intenzione di iniziare una fase di rialzo dei tassi, probabilmente a partire da metà del 2015.

Il mercato obbligazionario europeo ha seguito un trend sostanzialmente positivo per l'intera durata dell'anno. I dati macroeconomici non hanno infatti confermato le aspettative di ripresa della BCE, con la debolezza della congiuntura estesa anche ad alcuni paesi core, quali la Francia. Le tensioni in Ucraina e le successive sanzioni economiche applicate alla Russia hanno inoltre contribuito a deteriorare il sentiment di mercato, offrendo ulteriore supporto alle obbligazioni. La BCE è intervenuta sul costo del denaro per la prima volta a giugno, tagliando il tasso Repo da 0.25% a 0.15%, ed annunciando al contempo nuove operazioni di rifinanziamento a lungo termine (denominate TLTRO), mirate ad incentivare il flusso credito all'economia reale. A settembre, la Banca Centrale ha proceduto con una seconda limatura del tasso di riferimento allo 0.05%, annunciando inoltre l'intenzione di acquistare titoli asset backed e covered bond, al fine riavviare una fase di espansione del bilancio. Nei mesi finali dell'anno sono poi cresciute le aspettative per ulteriori misure di easing monetario, nella forma di una possibile estensione degli acquisti di asset ai titoli governativi, a seguito del progressivo indebolimento delle aspettative di inflazione che hanno innalzato il livello di rischio associato ad uno scenario deflattivo. Il rendimento del titolo decennale tedesco è sceso di 139 punti base, attestandosi a 0.54%, da un livello iniziale di 1.93%; sulla scadenza a due anni il rendimento si è attestato a -0.10%, con un calo di 17 punti base. Gli spread dei titoli periferici hanno continuato a comprimersi, a seguito anche della generale ricerca di rendimento da parte degli investitori costretti ad operare in un contesto di rendimenti particolarmente depressi e delle aspettative di un possibile Quantitative Easing nel 2015. Lo spread tra il titolo decennale tedesco e l'omologo italiano si è così attestato a fine anno a 135 punti base, dai 219 di inizio periodo, con un rendimento assoluto per il titolo italiano a dieci anni di 1.89%.

Il mercato obbligazionario americano ha sorpreso ampiamente le aspettative degli investitori realizzando una performance positiva. Nonostante il completamento della fase di tapering da parte della Fed ad ottobre e l'evidenza di una fase di ripresa economica, che ha permesso un graduale ma continuo rafforzamento del mercato del lavoro, con il tasso di disoccupazione passato da 6.7% ad inizio anno a 5.8% a novembre, e un mercato azionario che ha fatto segnare nell'anno nuovi massimi, i rendimenti sui segmenti a media e lunga scadenza del mercato dei Treasury si sono ridotti in modo considerevole. Il rendimento del titolo benchmark a dieci anni si è attestato a fine anno a 2.17%, da 3.03%, mentre il bond trentennale ha terminato a 2.75%, da 3.97%. L'unico rialzo dei rendimenti si è avuto sui titoli a

breve scadenza, con il benchmark a due anni che ha chiuso a 0.66%, da 0.38%. Le motivazioni di tale performance sono da ricondursi principalmente ai seguenti fattori: un posizionamento medio di mercato ampiamente sottopesato di duration su questa asset class già a partire da inizio anno, un contesto internazionale tendenzialmente deflattivo a seguito della debolezza della Cina e del conseguente impatto sui prezzi di diverse commodity industriali ed energetiche. Hanno inoltre contribuito la debolezza di Europa e Giappone, le cui rispettive Banche Centrali in corso d'anno hanno ulteriormente allentato la politica monetaria determinando, nel caso del Giappone, un'ingente immissione di liquidità nel sistema, che ha finito con il riversarsi anche sul mercato statunitense. Infine, il graduale generale riconoscimento da parte sia di alcuni operatori di mercato che di diverse Banche Centrali che la prossima fase di stretta monetaria porterà probabilmente a tassi di interesse di equilibrio più bassi di quelli registrati in passato, e questo a causa di fattori strutturali in parte legati al maggior livello di indebitamento complessivo delle principali economie sia dei paesi sviluppati che di quelli in via di sviluppo.

MERCATO DEI TASSI DI CAMBIO

Sul mercato dei cambi il tema principale del 2014 è stato il rafforzamento del Dollaro Americano sia contro le divise dei Paesi avanzati, sia rispetto a quelle degli Emergenti. Il tasso di cambio Euro/Dollaro US ha registrato una fase iniziale di rafforzamento dell'Euro contro Dollaro US, culminata a maggio al livello di 1.40. Nella parte iniziale dell'anno sono prevalse sul mercato le dinamiche divergenti di espansione dei bilanci di Fed e BCE, con il bilancio della Fed ancora in espansione, seppure ad un tasso decrescente, e quello europeo ancora in contrazione. Inoltre, la zona Euro ha continuato a beneficiare di un surplus commerciale rilevante derivante dalla riduzione dei consumi domestici. A partire da maggio tale trend si è invertito, grazie principalmente all'ampliarsi del differenziale di crescita congiunturale tra USA e zona Euro e all'adozione di una politica monetaria maggiormente espansiva da parte della BCE. La Banca Centrale Europea, tra l'altro, ha cominciato ad evidenziare la leva del tasso di cambio quale fattore rilevante nel raggiungimento dei propri obiettivi di inflazione. A fine anno il cambio si è attestato a 1.2157, da 1.3743 di inizio anno. Lo Yen ha proseguito la fase di indebolimento tra ottobre e fine dicembre, grazie anche ad un'ulteriore espansione del Quantitative Easing da parte della Banca Centrale del Giappone ad ottobre, intervento non atteso dal mercato. Nella parte finale dell'anno è tuttavia prevalsa la debolezza dell'Euro, date le crescenti aspettative di Quantitative Easing in Europa, ed il cambio Euro/Yen si è pertanto attestato a fine anno a 144.90, sostanzialmente invariato dai 144.82 di inizio periodo. Infine, la Sterlina ha registrato un rafforzamento fino a luglio. Nella fase centrale dell'anno l'economia britannica ha infatti sorpreso al rialzo rispetto alle aspettative prevalenti sul mercato. Successivamente, le incertezze legate al referendum scozzese, il graduale raffreddamento della congiuntura domestica, che ha ridotto le aspettative di un inizio di rialzo dei tassi ufficiali, e le crescenti incognite legate alle elezioni che si terranno nel 2015, hanno tuttavia sottratto lustro alla divisa, che ha continuato a deprezzarsi verso il Dollaro US di pari passo con l'Euro. Il tasso di cambio Euro/Sterlina si è pertanto attestato a fine anno a 0.7765, da 0.831 di fine 2013.

Segue parte specifica

NOTE ILLUSTRATIVE AI RENDICONTI DI GESTIONE

Forma e contenuto

Il rendiconto della gestione al 30 dicembre 2014, composto per ciascun Fondo da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e da una nota integrativa e accompagnato dalla relazione degli amministratori, è stato redatto in ottemperanza alle disposizioni previste dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successivi aggiornamenti.

Criteri di arrotondamento

Tutti i prospetti del presente rendiconto sono redatti in unità di euro. L'arrotondamento è ottenuto trascurando i decimali pari o inferiori a 50 centesimi ed elevando all'unità superiore i decimali superiori a 50 centesimi.

L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci; la somma algebrica delle differenze derivanti dagli arrotondamenti operati sulle voci è ricondotta tra le "altre attività" o "altre passività" per la situazione patrimoniale, tra gli "altri ricavi" o "altri oneri" per la sezione reddituale.

Principi contabili fondamentali

La valutazione delle attività è stata operata conformemente ai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia e riflessi nel Regolamento di Gestione dei Fondi, interpretati ed integrati dai principi contabili statuiti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, così come modificati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dai documenti emessi direttamente dall'OIC. Tali criteri e principi sono coerenti con quelli seguiti anche per la redazione dei prospetti giornalieri di calcolo del valore della quota predisposti durante l'anno.

I principi contabili fondamentali utilizzati per la redazione del rendiconto sono qui di seguito riepilogati:

Strumenti finanziari:

Operazioni di compravendita

Le operazioni di acquisto e vendita vengono rilevate contabilmente lo stesso giorno della conclusione dei contratti.

Tutte le operazioni sono state regolate alle condizioni di mercato. I contratti di compravendita titoli conclusi e non ancora liquidati a fine anno, hanno avuto regolare esecuzione successivamente alla chiusura dell'esercizio entro i termini previsti.

Rilevazione sottoscrizioni e rimborsi

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi avviene sulla base di quanto indicato nel relativo Regolamento di cui si riporta un estratto. La partecipazione al Fondo si realizza mediante sottoscrizione

di quote o il loro successivo acquisto a qualsiasi titolo. Il numero delle quote e frazioni millesimali di esse arrotondate con il metodo commerciale da assegnare a ciascun sottoscrittore viene determinato dalla Società di Gestione dividendo l'importo versato, al netto delle commissioni di sottoscrizione e delle spese postali e amministrative, per il valore della quota relativo al giorno di riferimento. Quest'ultimo è il giorno in cui la Società di Gestione ha avuto notizia certa della sottoscrizione e coincide con il giorno di maturazione della valuta riconosciuta al mezzo di pagamento utilizzato dal sottoscrittore ovvero quello di ricezione della richiesta di sottoscrizione o, nel caso di girofondi o bonifico bancario, quello di ricezione della contabile di avvenuto accredito, se posteriori.

I partecipanti ai Fondi possono, in qualsiasi momento, chiedere alla Società di Gestione il rimborso totale o parziale delle quote di partecipazione possedute. Il rimborso può essere sospeso nei casi previsti dalla legge, dal Regolamento e nel corso delle operazioni di liquidazione del Fondo. Il valore del rimborso è determinato in base al valore unitario delle quote del giorno di ricezione delle richieste di rimborso da parte della Società di Gestione.

La Società di Gestione provvede, tramite la Banca Depositaria, al pagamento dell'importo nel più breve tempo possibile e non oltre il termine di quindici giorni dalla data in cui la domanda è pervenuta, salvi i casi di sospensione del diritto di rimborso.

Plus/minusvalenze realizzate

Gli utili e le perdite realizzati, derivanti dalla differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) e il prezzo di vendita, e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, gli utili o perdite da realizzazioni causati dalle variazioni dei cambi, sono evidenziati nella sezione reddituale alle voci A2 e B2 e dettagliati nella Parte C Sezione I della Nota Integrativa.

Per le operazioni effettuate su contratti derivati i relativi utili e perdite vengono rilevati secondo i criteri stabiliti dalla Banca d'Italia e sono indicati nella sezione reddituale alle voci A4, B4 e C.

Fideuram Investimenti SGR S.p.A. – Rendiconto al 30 dicembre 2014 dei Fondi gestiti

Le operazioni su strumenti finanziari derivati che prevedono il versamento giornaliero di margini influenzano il valore netto del fondo attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini di variazione; la registrazione dei relativi utili e perdite avviene per competenza.

Plus/minusvalenze non realizzate

La differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) degli strumenti finanziari in portafoglio ed il relativo valore di mercato e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, la differenza tra il cambio medio di carico ed il cambio di valorizzazione determinano le plus/minusvalenze che vengono evidenziate nella sezione reddituale alle voci A3 e B3 e dettagliate nella Parte C Sezione I della Nota Integrativa.

Le plus/minusvalenze così determinate vengono poi imputate alle rimanenze iniziali dell'esercizio successivo.

Proventi da investimenti

I dividendi sono rilevati dal giorno in cui il titolo viene quotato ex-cedola. Gli interessi maturati sui titoli di Stato e obbligazionari, nonché i proventi delle operazioni pronti contro termine, sono contabilizzati per competenza mediante l'iscrizione di appositi ratei.

Interessi attivi e passivi sui C/C

Gli interessi su depositi bancari e gli interessi su prestiti, vengono registrati secondo il principio di competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

Oneri di gestione:

Sono rilevati secondo il principio della competenza mediante l'iscrizione di appositi ratei.

Compenso alla Società di gestione

Il compenso alla Società di gestione, Fideuram Investimenti SGR S.p.A., viene calcolato quotidianamente sul valore del patrimonio netto dei Fondi, diminuito del valore della parte investita in OICR collegati, e prelevato dalle disponibilità di questi l'ultimo giorno lavorativo di ciascun mese nella misura mensile di 1/12 delle seguenti percentuali:

Fideuram Italia	1,80%
Fideuram Risparmio	1,00%
Fideuram Rendimento	1,10%
Fideuram Bilanciato	1,80%

Commissioni Banca depositaria

La custodia e l'amministrazione di tutti gli strumenti finanziari, delle disponibilità liquide e di ogni altra attività finanziaria di pertinenza del Fondo sono affidate a State Street Bank S.p.A.

I Fondi riconoscono alla Banca depositaria delle commissioni commisurate sia ai patrimoni netti degli stessi sia ai volumi di compravendita dei titoli esteri, secondo le modalità riportate nel prospetto informativo.

Durata dell'esercizio contabile

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude il 31 dicembre o l'ultimo giorno di Borsa aperta.

Il regime di tassazione dei partecipanti

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta fiscale del 26%.

La ritenuta si applica sui proventi distribuiti dal Fondo e su quelli pari alla differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione delle stesse, al netto del 51,92% dei proventi riferibili a titoli di Stato italiani e a questi equiparati nonché a titoli emessi da Stati esteri inclusi nella cosiddetta "white list" (per i quali trova applicazione la tassazione nella misura agevolata del 12,50%).

In ogni caso il valore e il costo delle quote è rilevato dai prospetti periodici.

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani ed esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione

o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo, sulla base di tale prospetto. A tali fini, la Società di Gestione fornirà le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante conversione delle quote da un comparto ad un altro comparto del medesimo Fondo.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a diverso intestatario, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta è applicata a titolo d'acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività di impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle società. La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni nonché da altri organismi di investimento italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

Nel caso in cui le quote siano detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa commerciale, da società semplici e soggetti equiparati nonché da enti non commerciali, sui redditi diversi conseguiti dal Cliente (ossia le perdite derivanti dalla partecipazione al Fondo e le differenze positive e negative rispetto agli incrementi di valore delle quote rilevati in capo al Fondo) si applica il regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del d.lgs. n. 461 del 1997, che comporta l'adempimento degli obblighi tributari da parte dell'intermediario. E' fatta salva la facoltà del Cliente di rinunciare al predetto regime con effetto dalla prima operazione successiva. Le perdite riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze e dagli altri redditi diversi per un importo ridotto del 37,5% del loro ammontare.

Nel caso in cui le quote siano oggetto di donazione o di altro atto di liberalità, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni. Nell'ipotesi in cui le quote siano oggetto di successione ereditaria non concorre alla formazione della base imponibile, ai fini dell'imposta di successione, la parte di valore delle quote corrispondente al valore dei titoli, comprensivo dei frutti maturati e non riscossi, emessi o garantiti dallo Stato e ad essi assimilati, detenuti dal Fondo alla data di apertura della successione. A tali fini, la Società di Gestione fornirà le indicazioni utili circa la composizione del patrimonio del Fondo.

Il regime di tassazione del Fondo

Il Fondo non è soggetto alle imposte sui redditi e all'Irap. Il Fondo percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne talune eccezioni. In particolare, il Fondo rimane soggetto alla ritenuta alla fonte sugli interessi e altri proventi di obbligazioni e titoli similari emessi da società residenti non quotate, alla ritenuta sugli interessi e altri proventi dei conti correnti e depositi bancari esteri, compresi i certificati di deposito, nonché alla ritenuta sui proventi delle cambiali finanziarie e a quella sui proventi dei titoli atipici.

Risultato d'esercizio

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nei rispettivi Fondi, con l'eccezione di Fideuram Rendimento i cui proventi vengono distribuiti in base ai criteri previsti nell'art. 3 del Regolamento dei Fondi – Parte B.



Fideuram Italia

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

Rendiconto annuale al
30 dicembre 2014

Parte specifica

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

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

Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del 2014 il mercato azionario italiano ha registrato una performance in euro positiva pari a 2.19% misurata dall'indice Comit Globale R.

Dopo un primo semestre particolarmente positivo il mercato ha ripiegato nella seconda parte dell'anno in un contesto di persistente ed elevata volatilità. Inizialmente le aspettative di una ripresa del ciclo economico e l'attesa di riforme strutturali hanno portato a consistenti flussi in acquisto, tra cui quelli di primari investitori internazionali. I forti rialzi degli indici nei primi mesi si sono poi progressivamente erosi, data la persistente debolezza dell'andamento macroeconomico ed in seguito alle dinamiche negative di alcuni settori tra i quali si distingue quello petrolifero. Anche il settore bancario ha mediamente ripiegato nella seconda parte dell'anno, dopo un primo semestre brillante che ha visto il compimento di una serie di operazioni di rafforzamento del capitale. Performance positive hanno invece contraddistinto buona parte del settore industriale.

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato flussi di liquidità in uscita ed è stato caratterizzato da un'operatività costante finalizzata, in parte, a trarre vantaggio da una volatilità che si è mantenuta su valori superiori alla media storica. In particolare, per quanto riguarda il comparto finanziario, è stata mantenuta un'esposizione costante sul settore assicurativo, mentre è stata variata nel tempo quella relativa ai titoli bancari. Nella prima parte dell'anno, a seguito di performance particolarmente brillanti sono state ridotte le posizioni su diverse piccole e medie capitalizzazioni mentre sono state progressivamente incrementate quelle sui principali titoli industriali impegnati in processi di riorganizzazione. Il fondo ha aderito ad alcune operazioni di collocamento e quotazione di titoli: Triboo Media (curata da Banca Imi, totale azioni acquistate: 62500, controvalore 250000 euro), Fincantieri (curata da Banca Imi, totale azioni acquistate 88000, controvalore 68640 euro), e Rai Way (curata da Banca Imi, totale azioni acquistate 39186, controvalore 115599 euro). Nel corso dell'anno il fondo ha posto in essere un numero contenuto di operazioni su strumenti finanziari derivati, nello specifico futures sull'indice, con la finalità di modulare l'esposizione al mercato.

Le prospettive per il 2015 appaiono al momento moderatamente improntate all'ottimismo, in considerazione del prevalere di aspetti positivi. In particolare, l'economia nazionale dovrebbe dare nel corso dell'anno segnali di miglioramento in un contesto di valutazioni a sconto rispetto a quelle dei principali mercati azionari internazionali.

Al momento non prevediamo 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 della percezione del rischio paese.

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 dell'anno il patrimonio netto del Fondo è passato da 24,1 milioni di euro a 24,6 milioni di euro. La raccolta netta è stata negativa e pari a -0,8 milioni di euro.

Nel corso del 2014 il valore della quota ha registrato un incremento del 5.44% mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Comit Globale R" - ha registrato, nel corso del medesimo periodo, una performance del 2.19%. 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.

Vi presentiamo i Rendiconti di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 19 Febbraio 2015.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Italia al 30/12/2014
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2014		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	24.458.056	99,0	23.574.013	97,6
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	24.458.056	99,0	23.574.013	97,6
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	252.996	1,0	570.532	2,4
F1. Liquidità disponibile	157.924	0,6	42.306	0,2
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	339.641	1,4	528.226	2,2
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-244.569	-1,0		
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.345	0,0	19.381	0,1
G1. Ratei attivi	94	0,0		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.251	0,0	19.381	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	24.712.397	100,0	24.163.926	100,0

Fideuram Italia al 30/12/2014
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2014	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		7.842
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	7.397
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	100.931	7.397
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	55.659	51.821
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	47.572	43.299
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.522
TOTALE PASSIVITÀ	156.590	67.060
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	24.555.807	24.096.866
Numero delle quote in circolazione	856.962,016	886.728,427
Valore unitario delle quote	28,654	27,175

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	171.356,707
Quote rimborsate	201.123,118

Fideuram Italia al 30/12/2014

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30/12/2014	Rendiconto esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	642.682	594.547
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale	1.040.241	2.800.699
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale	121.510	3.325.943
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	1.804.433	6.721.189
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale	33.698	
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	33.698	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-24.375	
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Italia al 30/12/2014

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30/12/2014	Rendiconto esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		-269
E3.2 Risultati non realizzati	8.687	-1.654
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	1.822.443	6.719.266
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-206	-113
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	1.822.237	6.719.153
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-472.968	-382.948
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	- 36.719	-30.640
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.807	-10.150
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	94	
I2. ALTRI RICAVI	2.753	143
I3. ALTRI ONERI	-56.872	-58.242
Risultato della gestione prima delle imposte	1.248.718	6.237.316
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-23.885	-8.003
Utile/perdita dell'esercizio	1.224.833	6.229.313

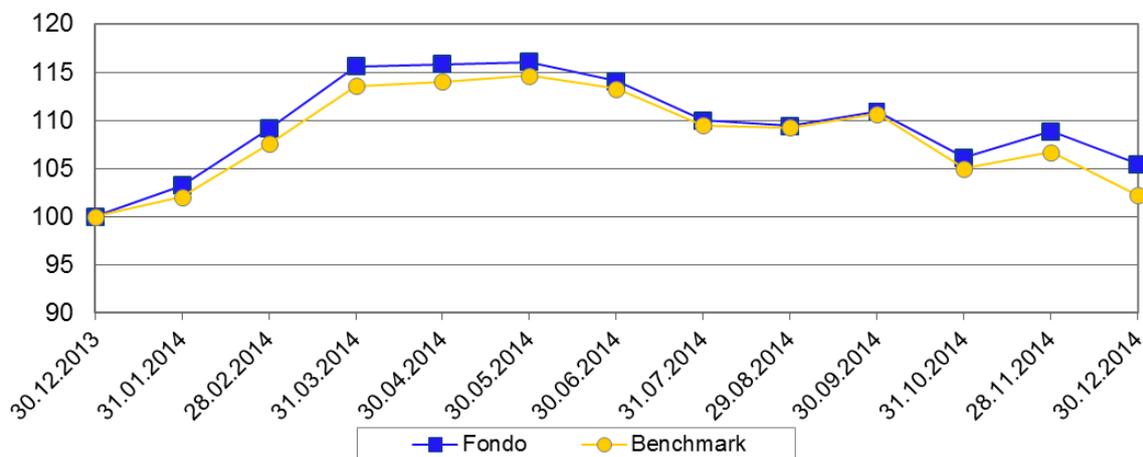
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

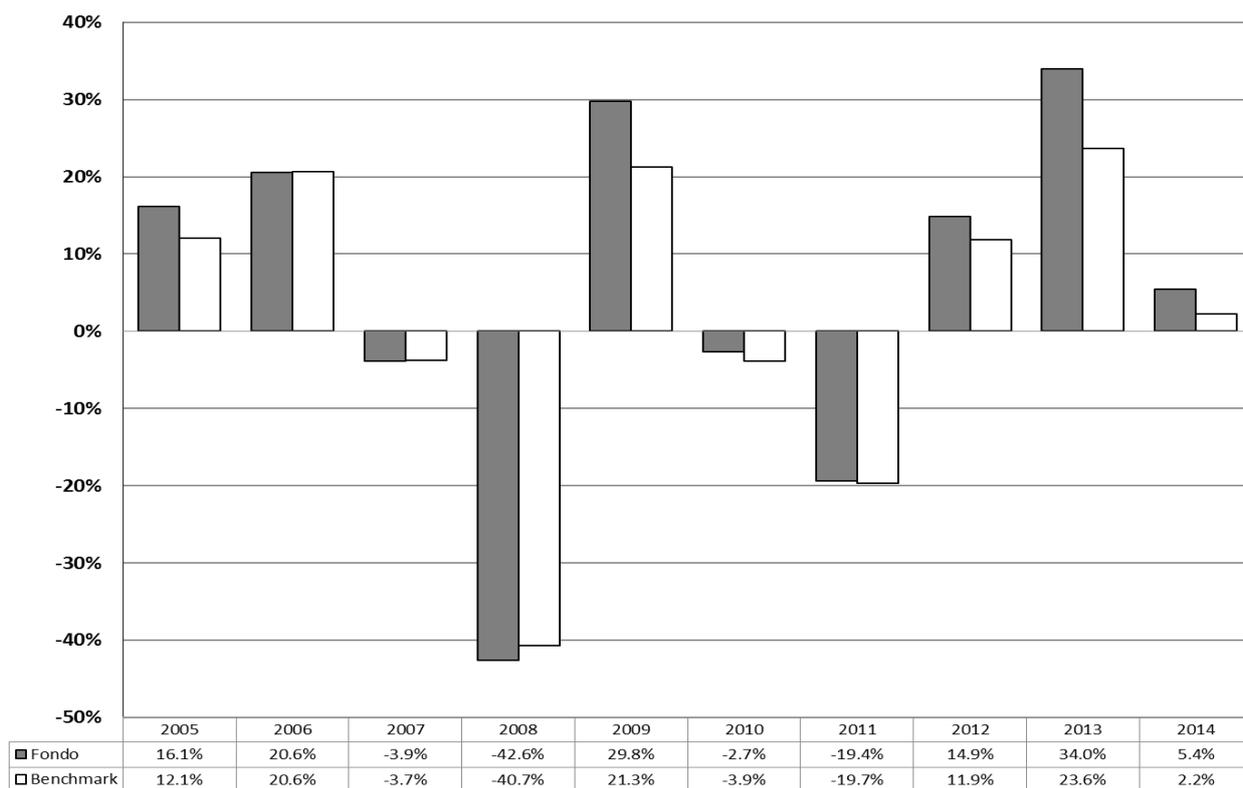
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	21
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	23
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	23
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	24
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	28
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	29
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	30
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	31
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA.....	31
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	32
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	33
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	34
SEZIONE VI - IMPOSTE	35
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	36

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2014



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

1. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.
2. L'andamento del benchmark tiene conto dell'effetto derivante dall'applicazione dell'imposta sostitutiva sul risultato di gestione in essere dal 1998 fino al 30 giugno 2011. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

Valore minimo al 16/10/2014	26,401
Valore massimo al 10/06/2014	32,715

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

All'interno della relazione degli Amministratori sono descritti i principali eventi che hanno influito sul valore della quota nel corso del presente esercizio.

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

L'SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

In aggiunta al limite normativo la Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di RVaR/VaR ex-ante e TEV realizzata. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0.97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

Il framework di controllo dei rischi è completato dal monitoraggio della volatilità realizzata rispetto al benchmark (Tracking Error Volatility realizzata) ed il relativo rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al mercato ed al rischio specifico relativo alle singole azioni.

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2014	2013	2012
1,69%	2,15%	2,12%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra fondo e benchmark delle performance ufficiali giornaliere corrette per l'eventuale effetto prezzo legato a differenti regole di valorizzazione degli strumenti nel NAV e nel benchmark.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Le diverse tipologie di strumenti finanziari, ove presenti nel patrimonio dei Comparti, vengono valorizzati in base ai seguenti criteri:

- i prezzi unitari utilizzati, determinati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione, sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- per i titoli di Stato italiani è l'ultimo prezzo rilevato sul Mercato Telematico (MOT) e in mancanza di quotazione si utilizzano i prezzi dei contribuenti previsti in policy;
- per i titoli obbligazionari quotati negoziati presso il Mercato Telematico (MOT) è il prezzo Trade e in mancanza di questo è il prezzo rilevato dai contribuenti previsti in policy;
- per i valori mobiliari ammessi alla negoziazione sugli altri mercati regolamentati, eventualmente acquisiti dal comparto, è il prezzo risultante dall'ultimo listino ufficiale disponibile; se il titolo è trattato su più mercati è il prezzo risultante dall'ultimo listino ufficiale disponibile valutandone la significatività, rispetto alla più recente quotazione anche in relazione alle quantità trattate e all'operatività svolta dal comparto;
- per i titoli esteri quotati è il prezzo disponibile entro le ore 24 italiane del giorno al quale si riferisce il valore della quota. Se il titolo è quotato presso più Borse estere nelle quali il comparto può operare si applica la quotazione più significativa tenuto conto anche delle quantità trattate e all'operatività svolta dal comparto. Nel caso in cui nel mercato di quotazione risultino contenuti gli scambi ed esistano elementi di scarsa liquidità, la valutazione tiene altresì conto del presumibile valore di realizzo determinabile anche sulla base delle informazioni reperibili su circuiti internazionali di riferimento oggettivamente considerate dai responsabili degli organi preposti;
- per i titoli e le altre attività finanziarie non quotati, compresi quelli esteri, è il loro presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione - oggettivamente considerati dai responsabili organi - con riferimento alla peculiarità del titolo, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, alla situazione del mercato ed al generale andamento dei tassi di interesse;
- per le opzioni ed i warrant trattati in mercati regolamentati è il prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati è il prezzo più significativo, anche in relazione alle quantità trattate sulle diverse piazze e all'operatività svolta dal comparto;
- per le opzioni ed i warrant non trattati in mercati regolamentati è il valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza; qualora i valori risultassero incongruenti con le quotazioni espresse dal mercato, viene riconsiderato il tasso d'interesse "risk free" e la volatilità utilizzati, al fine di ricondurne il risultato al presunto valore di realizzo;
- per la conversione in Euro delle valutazioni espresse in altre valute si applicano i relativi cambi correnti alla data di riferimento comunicati da WM Reuters. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;
- per i titoli strutturati non quotati la valutazione viene effettuata procedendo alla valutazione distinta di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti; per titoli strutturati si intendono quei titoli che incorporano una componente derivata e/o presentano il profilo di rischio di altri strumenti finanziari sottostanti. In particolare, non sono considerati titoli strutturati i titoli di Stato parametrati a tassi di interesse di mercato ed i titoli obbligazionari di emissione societaria che prevedono il rimborso anticipato.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 30/12/2014		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ITALIA		21.569.237	
LUSSEMBURGO		1.415.424	
REGNO UNITO		771.763	
PAESI BASSI O OLANDA		429.671	
SVIZZERA		271.961	
TOTALE		24.458.056	

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2014		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ALIMENTARE E AGRICOLO		386.445	
ASSICURATIVO		2.228.710	
BANCARIO		5.641.477	
CARTARIO ED EDITORIALE		314.654	
CEMENTIFERO		346.276	
CHIMICO		39.930	
COMMERCIO		101.755	
COMUNICAZIONI		1.957.947	
ELETTRONICO		781.585	
FINANZIARIO		1.086.494	
IMMOBILIARE EDILIZIO		124.019	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		3.591.542	
MINERALE E METALLURGICO		3.174.548	
TESSILE		186.745	
DIVERSI		4.495.929	
TOTALE		24.458.056	

Fideuram Italia/Fideuram Investimenti SGR S.p.A. – Rendiconto al 30 dicembre 2014

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ENI SPA	142.390	14,510000	1,000000	2.066.079	8,35%
INTESA SANPAOLO	795.325	2,422000	1,000000	1.926.277	7,80%
UNICREDIT SPA	287.874	5,335000	1,000000	1.535.808	6,22%
ASSICURAZIONI GENERALI	87.365	17,000000	1,000000	1.485.205	6,01%
LUXOTTICA GROUP SPA	23.600	45,500000	1,000000	1.073.800	4,35%
ENEL SPA	257.784	3,696000	1,000000	952.770	3,86%
ATLANTIA SPA	46.711	19,330000	1,000000	902.924	3,65%
SNAM SPA	214.643	4,100000	1,000000	880.036	3,56%
TENARIS SA	67.707	12,460000	1,000000	843.629	3,41%
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	80.392	9,600000	1,000000	771.763	3,12%
TELECOM ITALIA SPA	589.385	0,882000	1,000000	519.838	2,10%
EXOR SPA	14.658	34,040000	1,000000	498.958	2,02%
CNH INDUSTRIAL NV	64.130	6,700000	1,000000	429.671	1,74%
BANCO POPOLARE SC	39.000	10,060000	1,000000	392.340	1,59%
FINMECCANICA SPA	49.000	7,735000	1,000000	379.015	1,53%
ENEL GREEN POWER SPA	202.000	1,734000	1,000000	350.268	1,42%
PIRELLI & C.	28.954	11,210000	1,000000	324.574	1,31%
UNIPOLSAI	144.157	2,234000	1,000000	322.047	1,30%
UBI BANCA SCPA	48.133	5,960000	1,000000	286.873	1,16%
STMICROELECTRONICS NV	43.900	6,195000	1,000000	271.961	1,10%
BANCA POPOL EMILIA ROMAGNA	48.839	5,465000	1,000000	266.905	1,08%
FINECOBANK BANCA FINECO SPA	56.000	4,668000	1,000000	261.408	1,06%
MEDIOBANCA SPA	37.000	6,770000	1,000000	250.490	1,01%
UNIPOL GRUPPO FINANZIARI-PFD	60.130	4,076000	1,000000	245.090	0,99%
PRYSMIAN SPA	16.000	15,150000	1,000000	242.400	0,98%
BANCA POPOLARE DI MILANO	412.070	0,542500	1,000000	223.548	0,91%
INTESA SANPAOLO RSP	104.000	2,060000	1,000000	214.240	0,87%
HERA SPA	101.055	1,945000	1,000000	196.552	0,80%
D AMICO INTERNATIONAL SHIPPI	420.000	0,459000	1,000000	192.780	0,78%
MEDIASET SPA	54.000	3,440000	1,000000	185.760	0,75%
PARMALAT SPA	70.000	2,390000	1,000000	167.300	0,68%
MEDIOLANUM SPA	31.455	5,290000	1,000000	166.397	0,67%
GRUPPO EDITORIALE L ESPRESSO	167.393	0,953500	1,000000	159.609	0,65%
DELCLIMA	78.169	1,985000	1,000000	155.165	0,63%
DE LONGHI SPA	10.300	14,970000	1,000000	154.191	0,62%
SAIPEM SPA	17.100	8,765000	1,000000	149.882	0,61%
ERG SPA	16.000	9,255000	1,000000	148.080	0,60%
SORIN SPA	75.553	1,926000	1,000000	145.515	0,59%
DIASORIN SPA	4.200	33,330000	1,000000	139.986	0,57%
ACEA SPA	15.000	8,940000	1,000000	134.100	0,54%
AZA SPA	160.000	0,837500	1,000000	134.000	0,54%
AMPLIFON SPA	26.000	4,904000	1,000000	127.504	0,52%
SIAS SPA	15.911	7,985000	1,000000	127.049	0,51%
FINCANTIERI CANTIERI NAVALI	163.000	0,768500	1,000000	125.266	0,51%
ITALCEMENTI SPA	25.142	4,940000	1,000000	124.201	0,50%
SARAS SPA	140.000	0,834000	1,000000	116.760	0,47%
GEOX SPA	42.000	2,700000	1,000000	113.400	0,46%
RAI WAY	35.186	3,190000	1,000000	112.243	0,45%
INTERPUMP GROUP SPA	9.500	11,650000	1,000000	110.675	0,45%
CREDITO EMILIANO SPA	17.006	6,230000	1,000000	105.947	0,43%
Totale				21.210.279	85,83%
Altri strumenti finanziari				3.247.777	13,14%
Totale strumenti finanziari				24.458.056	98,97%

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	21.569.237	2.616.858	271.961	
Totali:				
- in valore assoluto	21.569.237	2.616.858	271.961	
- in percentuale del totale delle attività	87,3	10,6	1,1	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	24.458.056			
Totali:				
- in valore assoluto	24.458.056			
- in percentuale del totale delle attività	99,0			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale	40.004.274	40.281.982
Totale	40.004.274	40.281.982

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale	250.000	283.698
Totale	250.000	283.698

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	157.924
- Liquidità disponibile in euro	75.196
- Liquidità disponibile in divise estere	82.728
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	339.641
- Vendite di strumenti finanziari	339.641
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-244.569
- Acquisti di strumenti finanziari	-244.569
Totale posizione netta di liquidità	252.996

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	94
- Su liquidità disponibile	94
Altre	1.251
- Dividendi da incassare	1.251
Totale altre attività	1.345

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo, nel corso dell'esercizio, ha fatto ricorso ad una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Rimborsi richiesti e non regolati

Data valuta	Importi
31/12/2014	926
05/01/2015	100.005
Totale	100.931

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	47.572
- Commissioni di Banca depositaria, custodia e amministrazione titoli	8.671
- Provvigioni di gestione	38.696
- Ratei passivi su finanziamenti	205
Altre	8.087
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	55.659

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati non risultano presenti.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti non risultano presenti.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		30/12/2014	30/12/2013	28/12/2012
Patrimonio netto a inizio periodo		24.096.866	19.807.244	21.397.583
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	5.259.236	1.208.092	1.006.902
	sottoscrizioni singole	5.022.294	1.198.092	695.940
	piani di accumulo			
	switch in entrata	236.942	10.000	310.962
	b) risultato positivo della gestione	1.224.833	6.229.313	2.772.238
Decrementi				
	a) rimborsi:	6.025.128	3.147.783	5.369.479
	Riscatti	4.564.900	3.019.753	5.004.923
	piani di rimborso			
	switch in uscita	1.460.228	128.029	364.556
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		24.555.807	24.096.866	19.807.244

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

	INTESA SANPAOLO
Strumenti finanziari detenuti	2.140.517
(Incidenza % sul portafoglio)	8,7

Gli strumenti finanziari indicati in nota sono relativi ad azioni Intesa Sanpaolo sia ordinarie che risparmio

PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL FONDO PER DIVISA

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	24.458.056		171.613	24.629.669		156.590	156.590
Dollaro USA			82.728	82.728			
TOTALE	24.458.056		254.341	24.712.397		156.590	156.590

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	1.040.241		121.510	
2. Titoli di capitale	1.040.241		121.510	
B. Strumenti finanziari non quotati	33.698			
2. Titoli di capitale	33.698			

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su titoli di capitale			-24.375	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili			-24.375	

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
LIQUIDITÀ		8.687

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-206
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-206

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti: tale voce rappresenta l'ammontare degli interessi passivi relativi all'utilizzo di una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria.

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	473	1,8						
provvigioni di base	473	1,8						
provvigioni di incentivo								
3) Compenso della banca depositaria								
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	37	0,1						
4) Spese di revisione del fondo	8	0,0						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
7) Altri oneri gravanti sul fondo								
- contributo di vigilanza	2	0,0						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	520	2,0						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari	57		0,1		8		0,0	
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR								
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	24	0,1						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 10)	601	2,1			8			

Note:

1. i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
2. il valore complessivo netto è calcolato come media del periodo;

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	94
- C/C in euro	94
Altri ricavi	2.753
- Sopravvenienze Attive	474
- Ricavi Vari	2.279
Altri oneri	-56.872
- Commissione su contratti regolati a margine	-123
- Commissione su operatività in titoli	-56.698
- Spese Bancarie varie	-50
- Spese Varie	-1
Totale altri ricavi ed oneri	-54.025

SEZIONE VI - IMPOSTE

Descrizione	Importi
Bolli su titoli di capitale	-23.885
Totale imposte	-23.885

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	19.540	7.561	27.101
SIM	22.647		22.647
Banche e imprese di investimento estere	7.073		7.073

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

L'importo presente alla voce "Soggetti appartenenti al gruppo" si riferisce ad oneri d'intermediazione sostenuti a seguito di transazioni effettuate con Banca IMI S.p.A.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	264,66

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM

Telefono +39 06 809611
Telefax +39 06 8077475
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell' art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Italia"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione al 30 dicembre 2014 in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fideuram Investimenti SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 17 marzo 2014.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato economico del Fondo per il periodo chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fideuram Investimenti SGR S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge.

A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014.

Roma, 11 marzo 2015

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Risparmio

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

Rendiconto annuale al
30 dicembre 2014

Parte specifica

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

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

Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

In riferimento al mercato monetario, il BOT avente vita residua sei mesi è passato da un rendimento pari a circa 0.80% verso la fine del 2013 ad un valore di circa 0.29% alla fine del 2014; quello a 12 mesi, invece, è passato dallo 0.91% allo 0.29% nello stesso arco temporale. Considerata la forza del mercato obbligazionario governativo è stata sempre mantenuta una discreta sovraesposizione alla duration durante l'anno. In maniera tattica sono state aggiunte posizioni su BTP, CTZ o CCT a breve scadenza nel caso che questi ultimi si dimostrassero particolarmente supportati dal mercato.

Durante il secondo semestre si è cercato di assumere un portafoglio più tattico, alleggerendo quando potevamo le posizioni più rischiose per cercare di sfruttare i momenti di volatilità offerti dal mercato. Il mercato è risultato positivo durante tutto l'anno, anche se dopo aver toccato i minimi ad agosto non è più tornato a quei livelli sul finire dell'anno.

In prospettiva per il 2015 è stata mantenuta una sovraesposizione alla duration rispetto al benchmark, anche se in maniera minore rispetto ai mesi precedenti, per approfittare di una potenziale diminuzione dei rendimenti dovuta alle aspettative di Quantitative Easing⁵ da parte della Banca Centrale Europea. Pensiamo, inoltre, di diminuire col tempo sia l'esposizione alla duration sia quella ai titoli spagnoli, per dare la possibilità alla gestione di essere più tattica e di essere pronta ad approfittare di momenti di illiquidità del mercato.

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

Nel corso del 2014 il patrimonio netto del Fondo è passato da 19,7 a 14,7 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente essendosi registrata una raccolta netta negativa di circa 5 milioni di euro.

Nel corso del 2014 il valore della quota ha registrato un decremento netto dello 0.03%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Mts Bot" - ha registrato un aumento dello 0.64%.

La performance assoluta del comparto, 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 comparto, tenuto conto dei costi totali di gestione, ha realizzato una performance lievemente superiore al benchmark di riferimento.

Nel corso dell'anno il fondo non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuata da soggetti del gruppo.

Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Vi presentiamo i Rendiconti di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 19 Febbraio 2015.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

⁵ La Banca Centrale Europea ha annunciato il 22 gennaio 2015 l'estensione degli acquisti di asset ai titoli governativi e sovranazionali, avviando di fatto un programma di Quantitative Easing nell'Eurozona.

Fideuram Risparmio al 30/12/2014
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2014		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	14.549.310	98,7	19.583.653	99,0
A1. Titoli di debito	14.549.310	98,7	19.583.653	99,0
A1.1 titoli di Stato	14.549.310	98,7	19.583.653	99,0
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	139.988	0,9	95.425	0,5
F1. Liquidità disponibile	143.364	0,9	400.795	2,0
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	296.408	2,0	989.143	5,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-299.784	-2,0	-1.294.513	-6,5
G. ALTRE ATTIVITÀ	56.572	0,4	108.446	0,5
G1. Ratei attivi	56.572	0,4	108.446	0,5
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	14.745.870	100,0	19.787.524	100,0

Fideuram Risparmio al 30/12/2014

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2014	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	25.629	17.034
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	25.629	17.034
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	26.099	31.973
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	18.012	23.451
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.522
TOTALE PASSIVITÀ	51.728	49.007
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	14.694.142	19.738.517
Numero delle quote in circolazione	854.665,590	1.147.638,564
Valore unitario delle quote	17,193	17,199

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	73.859,766
Quote rimborsate	366.832,740

Fideuram Risparmio al 30/12/2014
SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30/12/2014	Rendiconto esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	147.840	396.221
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	58.387	-115.585
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-2.447	1.039
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	203.780	281.675
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Risparmio al 30/12/2014
SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30/12/2014	Rendiconto esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	203.780	281.675
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	203.780	281.675
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-170.147	-225.023
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-23.864	-32.625
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.807	-10.150
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	51	
I2. ALTRI RICAVI	481	738
I3. ALTRI ONERI	-458	-690
Risultato della gestione prima delle imposte	36	13.925
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	36	13.925

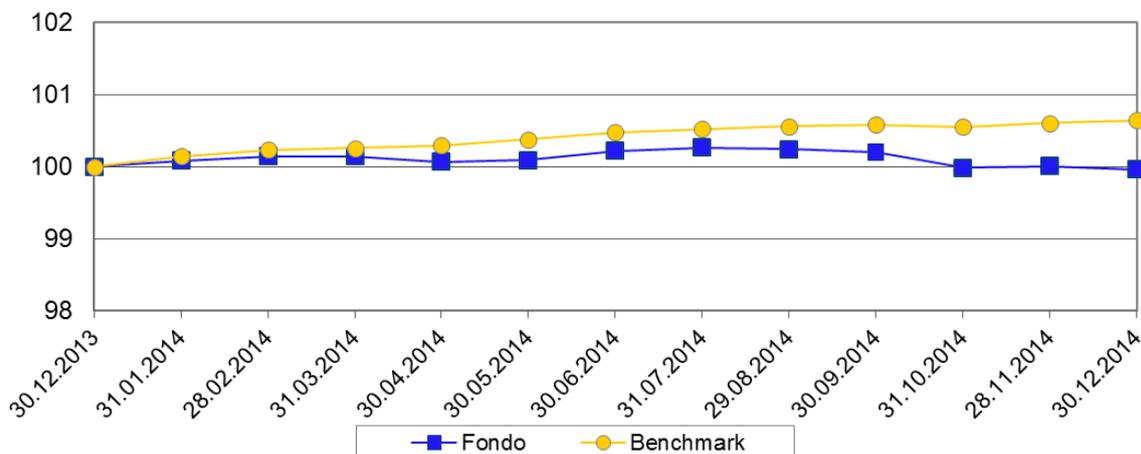
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

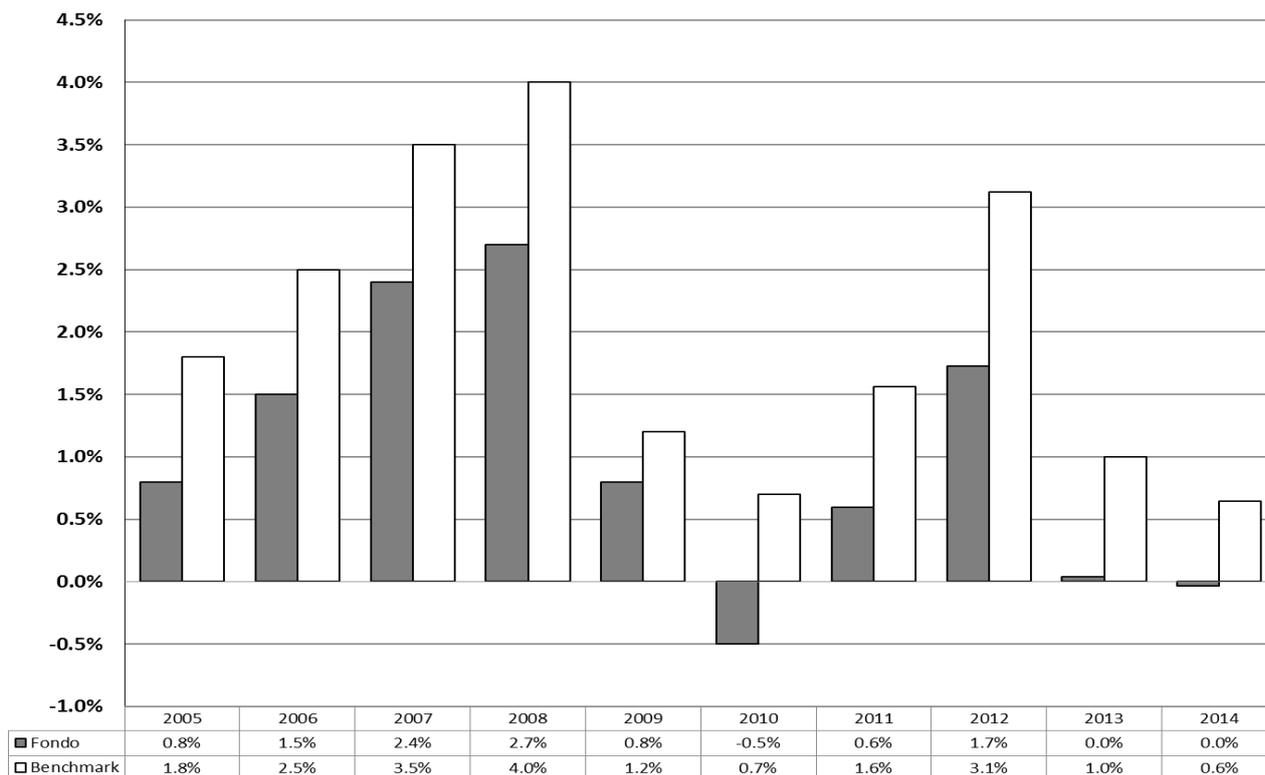
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	46
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	48
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	48
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	49
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	52
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	53
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	54
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	55
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA.....	55
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	56
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	57
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	58

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2014



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. La performance del Comparto e del Benchmark riflette valori che fino al 30/06/2011 sono al netto dell'effetto fiscale, mentre dal 01/07/2011 sono calcolati al lordo di tale componente.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

Valore minimo al 16/12/2014	17,173
Valore massimo al 05/09/2014	17,253

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

All'interno della relazione degli Amministratori sono descritti i principali eventi che hanno influito sul valore della quota nel corso del presente esercizio.

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

L'SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

In aggiunta al limite normativo la Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di RVaR/VaR ex-ante e TEV realizzata. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0.97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

Il framework di controllo dei rischi è completato dal monitoraggio della volatilità realizzata rispetto al benchmark (Tracking Error Volatility realizzata) ed il relativo rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al rischio di movimenti della curva dei tassi d'interesse.

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2014	2013	2012
0,31%	0,11%	0,34%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra fondo e benchmark delle performance ufficiali giornaliere corrette per l'eventuale effetto prezzo legato a differenti regole di valorizzazione degli strumenti nel NAV e nel benchmark.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Le diverse tipologie di strumenti finanziari, ove presenti nel patrimonio dei Comparti, vengono valorizzati in base ai seguenti criteri:

- i prezzi unitari utilizzati, determinati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione, sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- per i titoli di Stato italiani è l'ultimo prezzo rilevato sul Mercato Telematico (MOT) e in mancanza di quotazione si utilizzano i prezzi dei contribuenti previsti in policy;
- per i titoli obbligazionari quotati negoziati presso il Mercato Telematico (MOT) è il prezzo Trade e in mancanza di questo è il prezzo rilevato dai contribuenti previsti in policy;
- per i valori mobiliari ammessi alla negoziazione sugli altri mercati regolamentati, eventualmente acquisiti dal comparto, è il prezzo risultante dall'ultimo listino ufficiale disponibile; se il titolo è trattato su più mercati è il prezzo risultante dall'ultimo listino ufficiale disponibile valutandone la significatività, rispetto alla più recente quotazione anche in relazione alle quantità trattate e all'operatività svolta dal comparto;
- per i titoli esteri quotati è il prezzo disponibile entro le ore 24 italiane del giorno al quale si riferisce il valore della quota. Se il titolo è quotato presso più Borse estere nelle quali il comparto può operare si applica la quotazione più significativa tenuto conto anche delle quantità trattate e all'operatività svolta dal comparto. Nel caso in cui nel mercato di quotazione risultino contenuti gli scambi ed esistano elementi di scarsa liquidità, la valutazione tiene altresì conto del presumibile valore di realizzo determinabile anche sulla base delle informazioni reperibili su circuiti internazionali di riferimento oggettivamente considerate dai responsabili degli organi preposti;
- per i titoli e le altre attività finanziarie non quotati, compresi quelli esteri, è il loro presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione - oggettivamente considerati dai responsabili organi - con riferimento alla peculiarità del titolo, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, alla situazione del mercato ed al generale andamento dei tassi di interesse;
- per le opzioni ed i warrant trattati in mercati regolamentati è il prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati è il prezzo più significativo, anche in relazione alle quantità trattate sulle diverse piazze e all'operatività svolta dal comparto;
- per le opzioni ed i warrant non trattati in mercati regolamentati è il valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza; qualora i valori risultassero incongruenti con le quotazioni espresse dal mercato, viene riconsiderato il tasso d'interesse "risk free" e la volatilità utilizzati, al fine di ricondurne il risultato al presunto valore di realizzo;
- per la conversione in Euro delle valutazioni espresse in altre valute si applicano i relativi cambi correnti alla data di riferimento comunicati da WM Reuters. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;
- per i titoli strutturati non quotati la valutazione viene effettuata procedendo alla valutazione distinta di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti; per titoli strutturati si intendono quei titoli che incorporano una componente derivata e/o presentano il profilo di rischio di altri strumenti finanziari sottostanti. In particolare, non sono considerati titoli strutturati i titoli di Stato parametrati a tassi di interesse di mercato ed i titoli obbligazionari di emissione societaria che prevedono il rimborso anticipato.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 30/12/2014		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ITALIA	14.549.310		
TOTALE	14.549.310		

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2014		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	14.549.310		
TOTALE	14.549.310		

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCT 08/09.15 FR	2.070.000	100,170000	1,000000	2.073.519	14,04%
CCT 10/12.15 FR	1.640.000	100,552000	1,000000	1.649.053	11,18%
BOT 14/06.15 ZC	1.180.000	99,930000	1,000000	1.175.949	7,98%
BOTS 14/08.15 ZC	1.120.000	99,849000	1,000000	1.117.116	7,58%
BOT 14/09.15 12M	980.000	99,806000	1,000000	977.296	6,63%
BOT 14/04.15 12M	950.000	99,984000	1,000000	945.832	6,41%
BOTS 14/05.15 ZC	800.000	99,969000	1,000000	796.454	5,40%
BOTS 14/07.15 ZC	760.000	99,827000	1,000000	757.311	5,14%
BOTS 14/11.15 ZC	740.000	99,790000	1,000000	738.130	5,01%
BOTS 14/05.15 ZC	680.000	99,962000	1,000000	679.578	4,61%
CTZ 13/06.15 ZC	700.000	99,851000	1,000000	674.645	4,58%
BOTS 14/03.15 ZC	640.000	99,976000	1,000000	639.472	4,34%
BOTS 14/12.15 ZC	620.000	99,709000	1,000000	618.067	4,19%
CTZ 13/12.15 ZC	500.000	99,638000	1,000000	492.029	3,34%
CCTS EU 14/12.20 FR	450.000	99,940000	1,000000	449.730	3,05%
BTP 05/08.15 3.75%	440.000	101,980000	1,000000	448.712	3,04%
CCTS EU 13/11.19 FR	310.000	102,070000	1,000000	316.417	2,15%
Totale strumenti finanziari				14.549.310	98,67%

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	14.549.310			
Totali:				
- in valore assoluto	14.549.310			
- in percentuale del totale delle attività	98,7			

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	14.549.310			
Totali:				
- in valore assoluto	14.549.310			
- in percentuale del totale delle attività	98,7			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	42.587.574	47.677.857
Totale	42.587.574	47.677.857

II.3 TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	14.549.310		

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	143.364
- Liquidità disponibile in euro	143.364
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	296.408
- Vendite di strumenti finanziari	296.408
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-299.784
- Acquisti di strumenti finanziari	-299.784
Totale posizione netta di liquidità	139.988

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	56.572
- Su liquidità disponibile	51
- Su titoli di debito	56.521
Totale altre attività	56.572

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Rimborsi richiesti e non regolati

Data valuta	Importi
31/12/2014	12.148
05/01/2015	10.283
07/01/2015	3.198
Totale	25.629

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	18.012
- Commissioni di Banca depositaria, custodia e amministrazione titoli	5.255
- Provvigioni di gestione	12.757
Altre	8.087
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	26.099

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati non risultano presenti..
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 297,494 pari allo 0,03% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		30/12/2014	30/12/2013	28/12/2012
Patrimonio netto a inizio periodo		19.738.517	25.690.893	33.134.457
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	1.271.740	2.495.856	22.708.377
	- sottoscrizioni singole	1.257.766	2.469.759	22.639.090
	- piani di accumulo	13.974		
	- switch in entrata		26.097	69.287
	b) risultato positivo della gestione	36	13.925	552.773
Decrementi				
	a) rimborsi	6.316.151	8.462.157	30.704.714
	- riscatti	5.934.296	8.094.337	30.540.590
	- piani di rimborso	73.735	93.197	121.027
	- switch in uscita	308.120	274.623	43.097
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		14.694.142	19.738.517	25.690.893

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL FONDO PER DIVISA

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	14.549.310		196.560	14.745.870		51.728	51.728
TOTALE	14.549.310		196.560	14.745.870		51.728	51.728

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	58.387		-2.447	
1. Titoli di debito	58.387		-2.447	

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	170	1,0						
provvigioni di base	170	1,0						
provvigioni di incentivo								
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	24	0,1						
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	8	0,0						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
7) Altri oneri gravanti sul fondo								
- contributo di vigilanza	2	0,0						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	204	1,2						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR								
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 10)	204	1,2						

Note:

1. i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
2. il valore complessivo netto è calcolato come media del periodo.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	51
- C/C in euro	51
Altri ricavi	481
- Sopravvenienze Attive	460
- Ricavi Vari	21
Altri oneri	-458
- Spese Bancarie varie	-368
- Sopravvenienza Passiva	-86
- Spese Varie	-4
Totale altri ricavi ed oneri	74

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	486,66

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM

Telefono +39 06 809611
Telefax +39 06 8077475
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell' art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Risparmio"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Risparmio", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione al 30 dicembre 2014 in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fideuram Investimenti SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 17 marzo 2014.

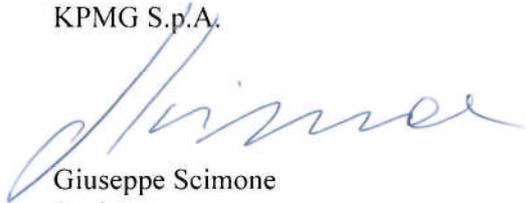
- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Risparmio" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato economico del Fondo per il periodo chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fideuram Investimenti SGR S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge.

A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Risparmio" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014.

Roma, 11 marzo 2015

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Rendimento

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Obbligazionari Euro governativi
medio/lungo termine"

Rendiconto annuale al
30 dicembre 2014

Parte specifica

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

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

Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

L'attività di gestione del fondo nel corso del 2014 è stata caratterizzata da un sovrappeso sul segmento a 10 anni. Tale posizione è stata costruita con strumenti finanziari derivati, nello specifico futures, con finalità appunto di modulare l'esposizione lungo i vari tratti della curva italiana. Abbiamo in questo modo cercato di sfruttare l'effetto che hanno avuto le politiche espansive (attuata o solo attese) della banca centrale europea in termini di contrazione dei rendimenti di emittenti periferici. Tatticamente è anche stata posta in essere una scelta premiante in termini di appiattimento della struttura nei settori dai 2 ai 30 anni, dato che la ricerca di maggiore ritorno ha portato gli investitori a spostarsi nella parte a lunga scadenza della curva. Dal lato del posizionamento fisso/variabile la composizione del fondo è costituita per oltre il 90% da titoli a tasso fisso e per la componente residuale da CCT.

In prospettiva per il 2015 si prevede di mantenere una sovraesposizione al rischio duration sul mercato italiano in attesa di un Quantitative Easing⁶ oramai alle porte; questo senza però perdere di vista il rischio di un aumento di volatilità a ridosso del voto in Grecia. La concomitanza temporale, a fine gennaio, di questo evento con la cruciale riunione della Banca Centrale Europea potrebbe infatti far allontanare di qualche mese l'inizio degli acquisti di bond sovrani, con conseguenze negative soprattutto per gli emittenti periferici.

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

Nel corso del 2014 la raccolta netta ha subito un decremento di 2 milioni di euro assestando a fine anno il patrimonio del fondo a 44 milioni di euro.

Nel corso del 2014 il valore della quota ha registrato un incremento netto del 10.83% (11.93% al lordo della commissione annuale) mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "MTS Generale" - ha registrato un incremento dell' 11.72%.

Tenuto conto dei costi di gestione la performance del Fondo è risultata leggermente superiore a quella del "benchmark" di riferimento, grazie soprattutto alla scelta premiante della sovraesposizione di rischio sul mercato Italia mantenuta nel corso di tutto l'anno.

Nel corso dell'anno il fondo non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuata da soggetti del gruppo.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Vi presentiamo i Rendiconti di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 19 Febbraio 2015.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

⁶ La Banca Centrale Europea ha annunciato il 22 gennaio 2015 l'estensione degli acquisti di asset ai titoli governativi e sovranazionali, avviando di fatto un programma di Quantitative Easing nell'Eurozona.

Fideuram Rendimento al 30/12/2014

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2014		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	42.786.033	96,9	41.678.544	97,1
A1. Titoli di debito	42.786.033	96,9	41.678.544	97,1
A1.1 titoli di Stato	42.786.033	96,9	41.678.544	97,1
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	901.491	2,0	725.434	1,7
F1. Liquidità disponibile	901.491	2,0	725.434	1,7
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	483.908	1,1	517.262	1,2
G1. Ratei attivi	483.908	1,1	517.261	1,2
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			1	
TOTALE ATTIVITÀ	44.171.432	100,0	42.921.240	100,0

Fideuram Rendimento al 30/12/2014
SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/12/2014	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	81.632	146.660
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	43.753	111.271
M2. Proventi da distribuire	37.879	35.389
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	64.422	70.909
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	56.335	54.387
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	16.522
TOTALE PASSIVITÀ	146.054	217.569
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	44.025.378	42.703.671
Numero delle quote in circolazione	4.037.469,976	4.235.524,356
Valore unitario delle quote	10,904	10,082

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	765.379,276
Quote rimborsate	963.433,656

Fideuram Rendimento al 30/12/2014

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30/12/2014	Rendiconto esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.511.938	1.678.191
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	882.044	119.841
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	2.497.407	819.888
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-5.525
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	4.891.389	2.612.395
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	53.997	-20.974
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Rendimento al 30/12/2014

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30/12/2014	Rendiconto esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	4.945.386	2.591.421
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-40
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	4.945.386	2.591.381
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-471.620	-497.414
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-60.022	-65.521
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.914	-8.000
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.807	-10.150
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	177	
I2. ALTRI RICAVI	487	30.090
I3. ALTRI ONERI	-189	-801
Risultato della gestione prima delle imposte	4.402.498	2.039.585
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	4.402.498	2.039.585

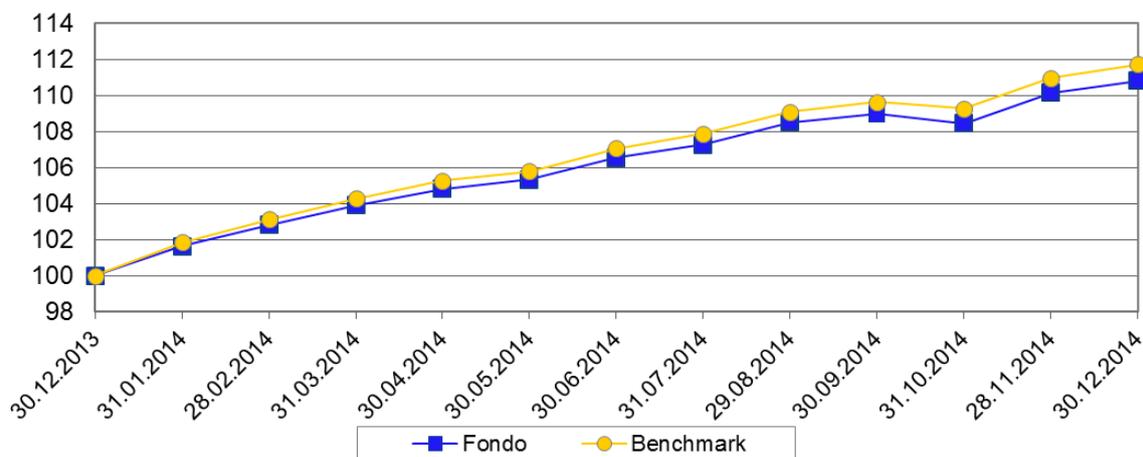
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

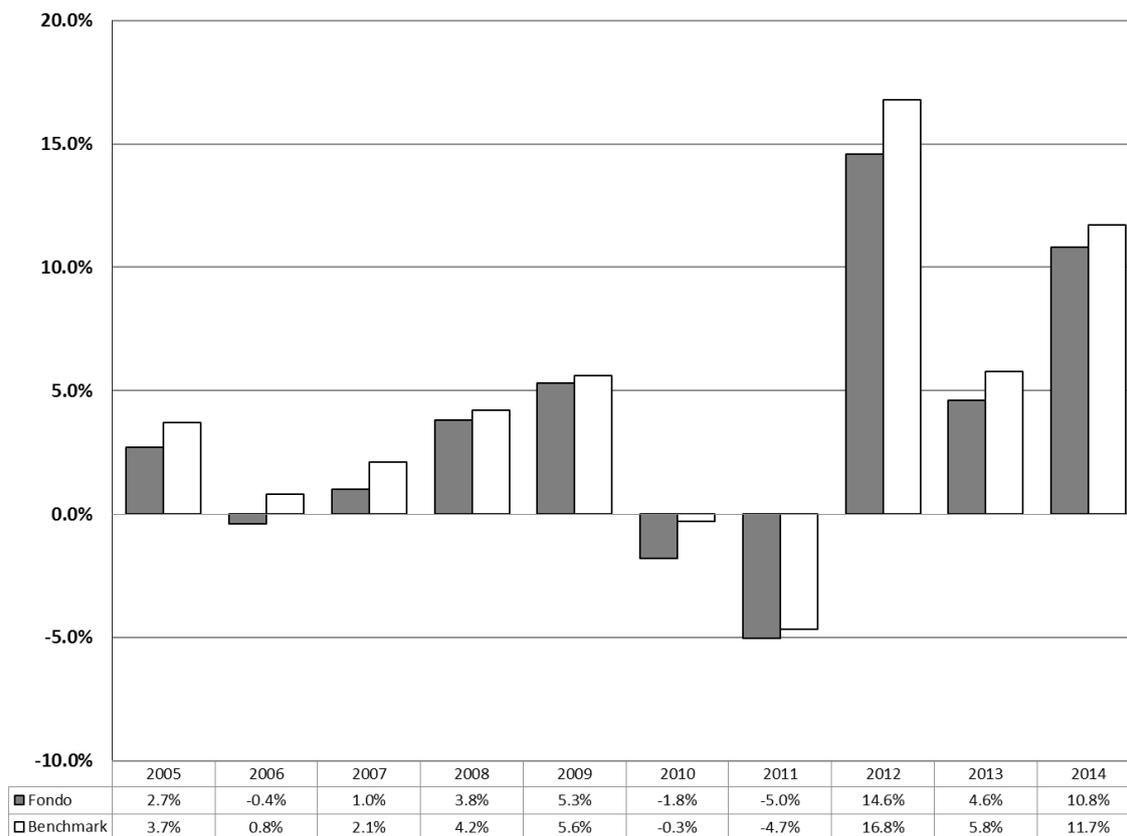
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	68
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	71
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	71
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	72
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	75
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	76
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	77
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	78
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA.....	78
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	79
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	80
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	81

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2014



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

- I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.

2. L'andamento del benchmark tiene conto dell'effetto derivante dall'applicazione dell'imposta sostitutiva sul risultato di gestione in essere dal 1998 fino al 30 giugno 2011. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

Valore minimo al 28/02/2014	10,116
Valore massimo al 30/12/2014	10,904

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

All'interno della relazione degli Amministratori sono descritti i principali eventi che hanno influito sul valore della quota nel corso del presente esercizio.

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

L'SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

In aggiunta al limite normativo la Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di RVaR/VaR ex-ante e TEV realizzata. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0.97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

Il framework di controllo dei rischi è completato dal monitoraggio della volatilità realizzata rispetto al benchmark (Tracking Error Volatility realizzata) ed il relativo rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al rischio di movimenti della curva dei tassi d'interesse.

In particolare è stata estremamente limitata l'assunzione di rischio emittente derivante da posizioni in titoli obbligazionari corporate.

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2014	2013	2012
0.26%	0.30%	1,54%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra fondo e benchmark delle performance ufficiali giornaliere corrette per l'eventuale effetto prezzo legato a differenti regole di valorizzazione degli strumenti nel NAV e nel benchmark.

Il Fondo ha chiuso l'esercizio con un utile di 4.402.498 euro così determinato:

Proventi ordinari netti	Euro	969.050
Plusvalenze nette realizzate	Euro	936.041
Totale utile realizzato	Euro	1.905.091
Plusvalenze nette non realizzate	Euro	2.497.407
Utile di esercizio	Euro	4.402.498

In occasione della riunione del 19 Febbraio 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Rendiconto di Gestione del Fondo e la relativa Nota Integrativa che in appresso Vi presentiamo, e ha deliberato, in ossequio alle disposizioni stabilite dall'art. 4 del Regolamento di Gestione - Parte B, di procedere alla distribuzione, in favore dei partecipanti in essere alla stessa data di un provento di euro 0,33 per ogni quota, pagabile a partire dal 24 febbraio 2015.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Le diverse tipologie di strumenti finanziari, ove presenti nel patrimonio dei Comparti, vengono valorizzati in base ai seguenti criteri:

- i prezzi unitari utilizzati, determinati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione, sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- per i titoli di Stato italiani è l'ultimo prezzo rilevato sul Mercato Telematico (MOT) e in mancanza di quotazione si utilizzano i prezzi dei contribuenti previsti in policy;
- per i titoli obbligazionari quotati negoziati presso il Mercato Telematico (MOT) è il prezzo Trade e, in mancanza di questo è il prezzo rilevato dai contribuenti previsti in policy;
- per i valori mobiliari ammessi alla negoziazione sugli altri mercati regolamentati, eventualmente acquisiti dal comparto, è il prezzo risultante dall'ultimo listino ufficiale disponibile; se il titolo è trattato su più mercati è il prezzo risultante dall'ultimo listino ufficiale disponibile valutandone la significatività, rispetto alla più recente quotazione anche in relazione alle quantità trattate e all'operatività svolta dal comparto;
- per i titoli esteri quotati è il prezzo disponibile entro le ore 24 italiane del giorno al quale si riferisce il valore della quota. Se il titolo è quotato presso più Borse estere nelle quali il comparto può operare si applica la quotazione più significativa tenuto conto anche delle quantità trattate e all'operatività svolta dal comparto. Nel caso in cui nel mercato di quotazione risultino contenuti gli scambi ed esistano elementi di scarsa liquidità, la valutazione tiene altresì conto del presumibile valore di realizzo determinabile anche sulla base delle informazioni reperibili su circuiti internazionali di riferimento oggettivamente considerate dai responsabili degli organi preposti;
- per i titoli e le altre attività finanziarie non quotati, compresi quelli esteri, è il loro presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione - oggettivamente considerati dai responsabili organi - con riferimento alla peculiarità del titolo, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, alla situazione del mercato ed al generale andamento dei tassi di interesse;
- per le opzioni ed i warrant trattati in mercati regolamentati è il prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati è il prezzo più significativo, anche in relazione alle quantità trattate sulle diverse piazze e all'operatività svolta dal comparto;
- per le opzioni ed i warrant non trattati in mercati regolamentati è il valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza; qualora i valori risultassero incongruenti con le quotazioni espresse dal mercato, viene riconsiderato il tasso d'interesse "risk free" e la volatilità utilizzati, al fine di ricondurne il risultato al presunto valore di realizzo;
- per la conversione in Euro delle valutazioni espresse in altre valute si applicano i relativi cambi correnti alla data di riferimento comunicati da WM Reuters. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;
- per i titoli strutturati non quotati la valutazione viene effettuata procedendo alla valutazione distinta di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti; per titoli strutturati si intendono quei titoli che incorporano una componente derivata e/o presentano il profilo di rischio di altri strumenti finanziari sottostanti. In particolare, non sono considerati titoli strutturati i titoli di Stato parametrati a tassi di interesse di mercato ed i titoli obbligazionari di emissione societaria che prevedono il rimborso anticipato.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 30/12/2014		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ITALIA	42.786.033		
TOTALE	42.786.033		

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2014		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	42.786.033		
TOTALE	42.786.033		

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BTPS 13/03.24 4.5%	2.800.000	123,080000	1,000000	3.446.240	7,77%
BOTS 14/08.15 ZC	3.000.000	99,849000	1,000000	2.992.274	6,77%
BTP 10/11.15 3%	2.900.000	102,180000	1,000000	2.963.220	6,71%
BTP 11/9.16 4.75%	2.550.000	107,210000	1,000000	2.733.855	6,19%
BTPS 13/05.21 3.75%	2.200.000	114,920000	1,000000	2.528.240	5,72%
BTP 12/09.22 5.5%	1.840.000	128,340000	1,000000	2.361.456	5,35%
BTP 05/99.31 6%	1.550.000	144,480000	1,000000	2.239.440	5,07%
BTP 09/03.20 4.25%	1.900.000	116,370000	1,000000	2.211.030	5,01%
BTP 09/09.19 4.25%	1.800.000	115,210000	1,000000	2.073.780	4,70%
BTP 02/02.33 5.75%	1.400.000	142,650000	1,000000	1.997.100	4,52%
BTP 02/08.17 5.25%	1.700.000	111,880000	1,000000	1.901.960	4,31%
BTP 03/02.19 4.25%	1.500.000	113,710000	1,000000	1.705.650	3,86%
BTP 12/06.17 4.75%	1.400.000	109,830000	1,000000	1.537.620	3,48%
BTP 12/11.22 5.5%	1.150.000	128,540000	1,000000	1.478.210	3,35%
BTP 07/02.18 4.5%	1.250.000	111,570000	1,000000	1.394.625	3,16%
BTP 13/09.28 4.75%	1.050.000	126,640000	1,000000	1.329.720	3,01%
BTP 03/08.34 5%	1.000.000	131,550000	1,000000	1.315.500	2,98%
CTZ 13/06.15 ZC	1.200.000	99,851000	1,000000	1.156.535	2,62%
BTP 09/03.25 5%	900.000	128,150000	1,000000	1.153.350	2,61%
BTP 12/07.15 4.5%	1.000.000	102,268000	1,000000	1.022.680	2,32%
CCT 09/07.16 FR	900.000	100,252000	1,000000	902.268	2,04%
BTP 05/08.15 3.75%	630.000	101,980000	1,000000	642.474	1,46%
BTP 97/11.27 6.50%	400.000	145,850000	1,000000	583.400	1,32%
BTPS 14/09.24 3.75%	400.000	116,800000	1,000000	467.200	1,06%
BTP 13/09.44 4.75%	280.000	129,570000	1,000000	362.796	0,82%
BTPS 14/12.16 1.5%	280.000	101,932000	1,000000	285.410	0,65%
Totale strumenti finanziari				42.786.033	96,86%

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	42.786.033			
Totali:				
- in valore assoluto	42.786.033			
- in percentuale del totale delle attività	96,9			

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	42.786.033			
Totali:				
- in valore assoluto	42.786.033			
- in percentuale del totale delle attività	96,9			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	29.870.364	32.142.326
Totale	29.870.364	32.142.326

II.3 TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	9.679.451	7.853.470	25.253.112

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	901.491
- Liquidità disponibile in euro	901.491
Totale posizione netta di liquidità	901.491

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	483.908
- Su liquidità disponibile	177
- Su titoli di debito	483.731
Totale altre attività	483.908

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo, nel corso dell'esercizio, ha fatto ricorso ad una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti dalla normativa di riferimento.

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Rimborsi richiesti e non regolati

Data valuta	Importi
31/12/2014	10.005
05/01/2015	18.565
07/01/2015	15.183
Totale	43.753

Proventi da distribuire

Data valuta	Importi
31/12/2014	11.105
31/12/2017	24.266
31/12/2018	2.508
Totale	37.879

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	56.335
- Commissioni di Banca depositaria, custodia e amministrazione titoli	14.971
- Provvigioni di gestione	41.364
Altre	8.087
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	64.422

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati non risultano presenti.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 19.683,451 pari allo 0,49% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		30/12/2014	30/12/2013	28/12/2012
Patrimonio netto a inizio periodo		42.703.671	47.841.910	48.372.038
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	7.970.571	6.372.054	8.828.524
	- sottoscrizioni singole	7.707.467	6.349.619	8.126.929
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	263.104	22.436	701.595
	b) risultato positivo della gestione	4.402.498	2.039.585	6.566.251
Decrementi				
	a) rimborsi	10.009.575	12.240.320	15.924.903
	- riscatti	7.701.555	12.061.909	15.841.775
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	2.308.020	178.411	75.943
	b) proventi distribuiti	1.041.787	1.309.558	7.185
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		44.025.378	42.703.671	47.841.910

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL FONDO PER DIVISA

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	42.786.033		1.385.399	44.171.432		146.053	146.054
TOTALE	42.786.033		1.385.399	44.171.432		146.053	146.054

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	882.044		2.497.407	
1. Titoli di debito	882.044		2.497.407	

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			53.997	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			53.997	

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	472	1,1						
provvigioni di base	472	1,1						
provvigioni di incentivo								
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	60	0,1						
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	8	0,0						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,0						
7) Altri oneri gravanti sul fondo								
- contributo di vigilanza	2	0,0						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	544	1,3						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati			0,2					
- su OICR								
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 10)	544	1,3						

Note:

1. i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
2. il valore complessivo netto è calcolato come media del periodo;

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	177
- C/C in euro	177
Altri ricavi	487
- Sopravvenienze Attive	479
- Ricavi Vari	8
Altri oneri	-189
- Commissione su contratti regolati a margine	-144
- Spese Bancarie varie	-45
Totale altri ricavi ed oneri	475

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha posto in essere le seguenti operazioni di copertura dei rischi di portafoglio:

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

Nell'esercizio sono stati corrisposti oneri di negoziazione relativi ad operazioni effettuate sull'operatività in strumenti derivati. Tali oneri sono stati così riconosciuti alle seguenti categorie di intermediari:

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche e imprese di investimento estere	144		144

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	102,71

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM

Telefono +39 06 809611
Telefax +39 06 8077475
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell' art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Rendimento"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Rendimento", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione al 30 dicembre 2014 in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fideuram Investimenti SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 17 marzo 2014.

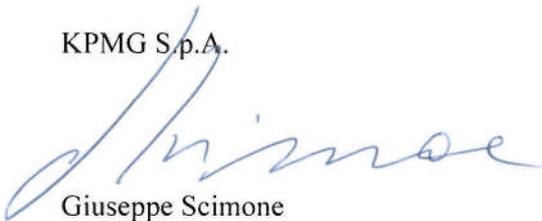
- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Rendimento" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato economico del Fondo per il periodo chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fideuram Investimenti SGR S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge.

A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Rendimento" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014.

Roma, 11 marzo 2015

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Bilanciato

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
" Bilanciati "

Rendiconto annuale al
30 dicembre 2014

Parte specifica

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

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

Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Il fondo nel corso del 2014 è stato caratterizzato da una operatività moderata, in un contesto di flussi di liquidità piuttosto ridotti e con una prevalenza di riscatti. Durante l'anno, per quanto riguarda le scelte di asset allocation, pur non assumendo scostamenti molto consistenti rispetto al benchmark di riferimento, sono state talvolta assunte, in fasi diverse di mercato, sovraesposizioni o sottoesposizioni sul comparto equity o su quello bond. Mediamente nella seconda parte dell'anno è stata sottopesata la componente azionaria, sovrappesata invece nei primi mesi del 2014, mentre a livello obbligazionario non ci sono stati in media scostamenti di particolare rilievo rispetto al benchmark. All'interno della componente azionaria sono state implementate strategie di selezione sui singoli titoli e, a livello settoriale, in base alla fase di mercato sono stati sovrappesati i telecom, i food producer, i pharma mentre sono state sottopesate le materie prime e gli industriali. Per quanto riguarda le utilities, i petroliferi e i finanziari, invece, sono stati talvolta sovrappesati e talvolta sottopesati sulla base di fattori contingenti del momento. All'interno della componente obbligazionaria è stato privilegiato il segmento a medio termine della curva dei rendimenti, escludendo così la parte a brevissima scadenza, che ha fornito rendimenti quasi nulli quest'anno, ma anche la parte a lunga scadenza per limitare la volatilità che ha caratterizzato questa componente.

Per il prossimo semestre le aspettative sono moderatamente positive e sono principalmente legate all'attuazione da parte della Banca Centrale Europea del Quantitative Easing⁷ sui titoli governativi e alla ripresa dell'economia europea, anche sulla scia del più basso prezzo del petrolio. Tuttavia all'orizzonte ci sono rischi politici molto seri in grado di compromettere il panorama di stabilità europea, e in particolare le elezioni in Grecia previste per fine gennaio che potrebbero portare a rinnovati timori di uscita del paese dall'Euro e riaccutizzare i problemi nell'eurozona. Anche in Italia ci dovranno essere le elezioni del presidente della Repubblica, nella speranza comunque che qui le riforme strutturali vengano accelerate e che non si debba finire a nuove elezioni. Poi permangono i problemi con la Russia, che hanno già caratterizzato il 2014 ma che non sono tuttavia risolti e potrebbero riaccutizzarsi.

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

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Fondo è passato da 101 milioni di euro a 92 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 11 milioni di euro.

Nel corso dell'anno il valore della quota ha registrato un incremento netto del 2.48% 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 4.68%. La performance assoluta del fondo è risultata positiva. La componente azionaria è risultata positiva: il mercato infatti ha registrato un buon rialzo nel primo semestre, toccando i massimi intorno a fine giugno per poi essere caratterizzato da significativa volatilità nella seconda parte dell'anno. Anche la parte obbligazionaria ha dato un contributo positivo con rendimenti che sono continuati a scendere soprattutto nella parte a lungo termine della curva. Le aspettative sempre più consistenti di acquisto di titoli sovrani da parte della BCE hanno avuto un impatto notevole su questo comparto. La performance del fondo, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata lievemente inferiore a quella del benchmark a causa principalmente del contributo della componente obbligazionaria.

Nel corso dell'anno il fondo non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuate da soggetti del gruppo. Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

Dopo la chiusura del periodo non si sono registrati eventi significativi

Vi presentiamo i Rendiconti di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 19 Febbraio 2015.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

⁷ La Banca Centrale Europea ha annunciato il 22 gennaio 2015 l'estensione degli acquisti di asset ai titoli governativi e sovranazionali, avviando di fatto un programma di Quantitative Easing nell'Eurozona.

Fideuram Bilanciato al 30/12/2014

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2014		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	91.246.297	98,5	100.496.637	99,2
A1. Titoli di debito	45.241.882	48,8	49.569.381	48,9
A1.1 titoli di Stato	45.241.882	48,8	49.569.381	48,9
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	46.004.415	49,7	50.927.256	50,3
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	1.267.662	1,4	636.540	0,6
F1. Liquidità disponibile	1.259.797	1,4	623.862	0,6
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.865	0,0	12.678	0,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	136.137	0,1	201.085	0,2
G1. Ratei attivi	88.017	0,1	146.256	0,1
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	48.120	0,0	54.829	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	92.650.096	100,0	101.334.262	100,0

Fideuram Bilanciato al 30/12/2014
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2014	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	22.883	
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	316.792	151.450
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	316.792	151.450
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	189.613	199.609
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	176.760	186.064
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.853	13.545
TOTALE PASSIVITÀ	529.288	351.059
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	92.120.808	100.983.203
Numero delle quote in circolazione	6.246.134,712	7.017.031,997
Valore unitario delle quote	14,748	14,391

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	366.363,980
Quote rimborsate	1.137.261,265

Fideuram Bilanciato al 30/12/2014
SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30/12/2014	Rendiconto esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	628.005	724.512
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.623.757	1.518.290
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	91.273	282.192
A2.2 Titoli di capitale	-168.276	1.875.718
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	740.359	1.905.329
A3.2 Titoli di capitale	1.501.287	5.455.849
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	4.416.405	11.761.890
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		119.735
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Bilanciato al 30/12/2014

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30/12/2014	Rendiconto esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-4.122	-48.114
E3.2 Risultati non realizzati	1.590	-851
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	4.413.873	11.832.660
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-769	-1.424
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	4.413.104	11.831.236
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.748.569	-1.854.162
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-136.010	-148.779
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-14.574	-15.173
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	366	466
I2. ALTRI RICAVI	2.094	4.506
I3. ALTRI ONERI	-59.697	-104.404
Risultato della gestione prima delle imposte	2.456.714	9.713.690
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-24.655	-53.844
Utile/perdita dell'esercizio	2.432.059	9.659.846

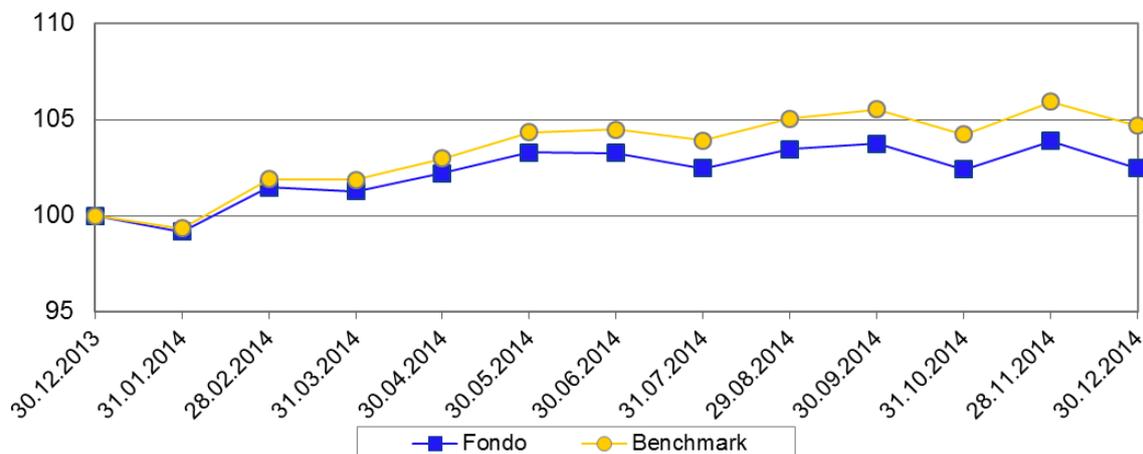
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

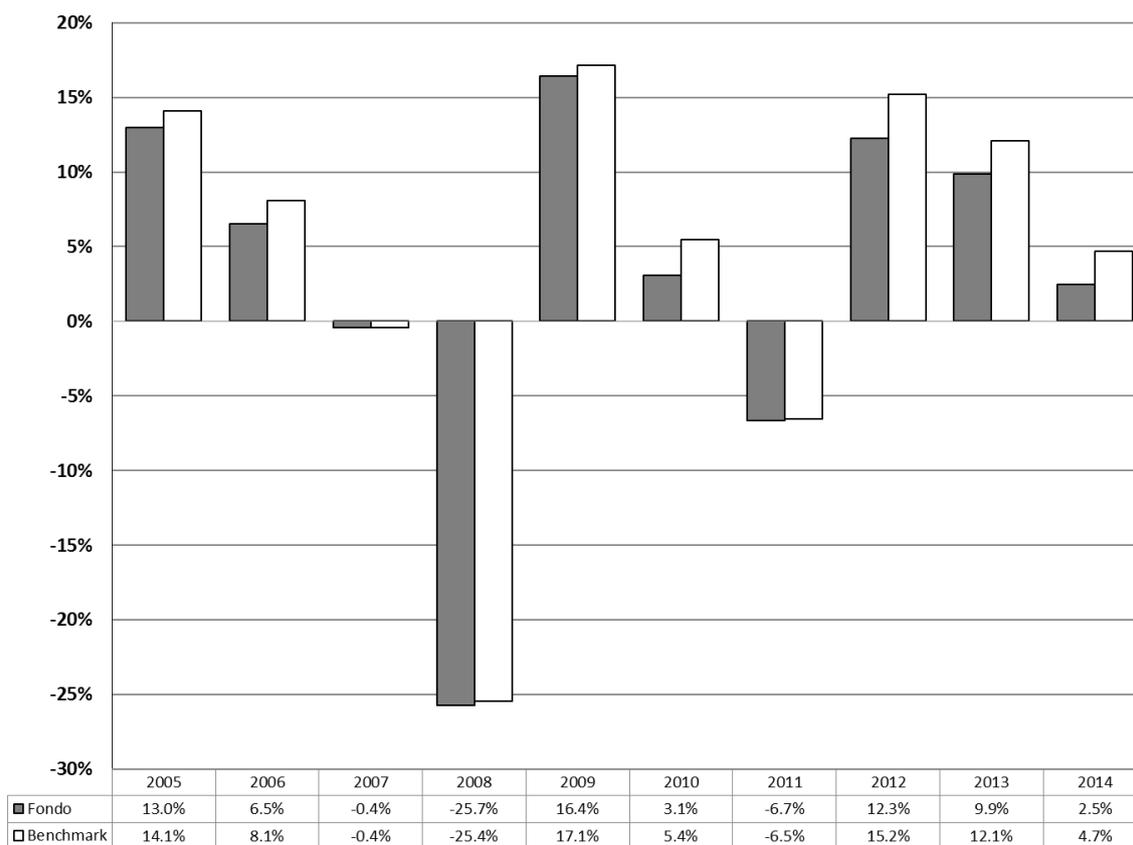
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	92
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	94
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	94
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	95
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	99
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	100
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	101
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	102
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA.....	102
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	103
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	104
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	105
SEZIONE VI - IMPOSTE	106
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	107

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2014



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

- I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.

2. L'andamento del benchmark tiene conto dell'effetto derivante dall'applicazione dell'imposta sostitutiva sul risultato di gestione in essere dal 1998 fino al 30 giugno 2011. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

Valore minimo al 16/10/2014	14,156
Valore massimo al 04/09/2014	15,050

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

All'interno della relazione degli Amministratori sono descritti i principali eventi che hanno influito sul valore della quota nel corso del presente esercizio.

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

L'SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

In aggiunta al limite normativo la Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di RVaR/VaR ex-ante e TEV realizzata. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0.97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

Il framework di controllo dei rischi è completato dal monitoraggio della volatilità realizzata rispetto al benchmark (Tracking Error Volatility realizzata) ed il relativo rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al mercato ed al rischio specifico relativo alle singole azioni, e sull'esposizione al rischio di movimenti della curva dei tassi d'interesse. In particolare è stata estremamente limitata l'assunzione di rischio emittente derivante da posizioni in titoli obbligazionari corporate.

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 2 anni

2014	2013	2012
0,27%	0,40%	1,41%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra fondo e benchmark delle performance ufficiali giornaliere corrette per l'eventuale effetto prezzo legato a differenti regole di valorizzazione degli strumenti nel NAV e nel benchmark.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Le diverse tipologie di strumenti finanziari, ove presenti nel patrimonio dei Comparti, vengono valorizzati in base ai seguenti criteri:

- i prezzi unitari utilizzati, determinati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione, sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- per i titoli di Stato italiani è l'ultimo prezzo rilevato sul Mercato Telematico (MOT) e in mancanza di quotazione si utilizzano i prezzi dei contribuenti previsti in policy;
- per i titoli obbligazionari quotati negoziati presso il Mercato Telematico (MOT) è il prezzo Trade e in mancanza di questo è il prezzo rilevato dai contribuenti previsti in policy;
- per i valori mobiliari ammessi alla negoziazione sugli altri mercati regolamentati, eventualmente acquisiti dal comparto, è il prezzo risultante dall'ultimo listino ufficiale disponibile; se il titolo è trattato su più mercati è il prezzo risultante dall'ultimo listino ufficiale disponibile valutandone la significatività, rispetto alla più recente quotazione anche in relazione alle quantità trattate e all'operatività svolta dal comparto;
- per i titoli esteri quotati è il prezzo disponibile entro le ore 24 italiane del giorno al quale si riferisce il valore della quota. Se il titolo è quotato presso più Borse estere nelle quali il comparto può operare si applica la quotazione più significativa tenuto conto anche delle quantità trattate e all'operatività svolta dal comparto. Nel caso in cui nel mercato di quotazione risultino contenuti gli scambi ed esistano elementi di scarsa liquidità, la valutazione tiene altresì conto del presumibile valore di realizzo determinabile anche sulla base delle informazioni reperibili su circuiti internazionali di riferimento oggettivamente considerate dai responsabili degli organi preposti;
- per i titoli e le altre attività finanziarie non quotati, compresi quelli esteri, è il loro presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione - oggettivamente considerati dai responsabili organi - con riferimento alla peculiarità del titolo, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, alla situazione del mercato ed al generale andamento dei tassi di interesse;
- per le opzioni ed i warrant trattati in mercati regolamentati è il prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati è il prezzo più significativo, anche in relazione alle quantità trattate sulle diverse piazze e all'operatività svolta dal comparto;
- per le opzioni ed i warrant non trattati in mercati regolamentati è il valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza; qualora i valori risultassero incongruenti con le quotazioni espresse dal mercato, viene riconsiderato il tasso d'interesse "risk free" e la volatilità utilizzati, al fine di ricondurne il risultato al presunto valore di realizzo;
- per la conversione in Euro delle valutazioni espresse in altre valute si applicano i relativi cambi correnti alla data di riferimento comunicati da WM Reuters. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;
- per i titoli strutturati non quotati la valutazione viene effettuata procedendo alla valutazione distinta di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti; per titoli strutturati si intendono quei titoli che incorporano una componente derivata e/o presentano il profilo di rischio di altri strumenti finanziari sottostanti. In particolare, non sono considerati titoli strutturati i titoli di Stato parametrati a tassi di interesse di mercato ed i titoli obbligazionari di emissione societaria che prevedono il rimborso anticipato.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AI 30/12/2014		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ITALIA	45.241.882	1.631.434	
REGNO UNITO		12.282.806	
SVIZZERA		7.519.635	
FRANCIA		7.058.203	
GERMANIA		6.436.617	
PAESI BASSI O OLANDA		3.444.501	
SPAGNA		2.615.212	
SVEZIA		1.821.859	
DANIMARCA		935.205	
BELGIO		732.643	
FINLANDIA		499.072	
IRLANDA		402.017	
NORVEGIA		338.831	
LUSSEMBURGO		184.110	
PORTOGALLO		71.500	
AUSTRIA		30.770	
TOTALE	45.241.882	46.004.415	

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AI 30/12/2014		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	45.241.882		
ENTI PUBBLICI ECONOMICI		74.806	
ALIMENTARE E AGRICOLO		5.595.479	
ASSICURATIVO		3.372.783	
BANCARIO		6.193.673	
CEMENTIFERO		324.994	
CHIMICO		9.820.743	
COMMERCIO		892.732	
COMUNICAZIONI		2.962.913	
ELETTRONICO		3.469.803	
FINANZIARIO		1.271.699	
IMMOBILIARE EDILIZIO		572.505	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		2.091.866	
MINERALE E METALLURGICO		4.021.619	
DIVERSI		5.338.800	
TOTALE	45.241.882	46.004.415	

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCT EU 11/04.18 FR	6.213.000	101,150000	1,000000	6.284.448	6,79%
CCT 09/07.16 FR	6.133.000	100,252000	1,000000	6.148.455	6,64%
CCT EU 10/10.17 FR	6.050.000	100,750000	1,000000	6.095.375	6,58%
CCT 10/12.15 FR	5.420.000	100,552000	1,000000	5.449.918	5,88%
CCT 13/11.18 FR	5.097.000	104,080000	1,000000	5.304.958	5,73%
CCTS EU 13/11.19 FR	4.800.000	102,070000	1,000000	4.899.360	5,29%
CCT EU 11/06.17 FR	4.350.000	104,730000	1,000000	4.555.755	4,92%
CCT 10/03.17 FR	3.580.000	100,270000	1,000000	3.589.666	3,87%
CCT 08/09.15 FR	2.909.000	100,170000	1,000000	2.913.945	3,15%
NESTLE SA REG	26.708	72,950000	1,202520	1.620.219	1,75%
NOVARTIS AG REG	18.718	92,350000	1,202520	1.437.485	1,55%
ROCHE HOLDING AG GENUSSSCHEIN	5.755	269,900000	1,202520	1.291.681	1,39%
HSBC HOLDINGS PLC	159.844	6,092000	0,781760	1.245.619	1,34%
ROYAL DUTCH SHELL PLC A SHS	36.190	21,600000	0,781760	999.934	1,08%
BP PLC	165.456	4,093000	0,781760	866.270	0,94%
TOTAL SA	19.477	42,535000	1,000000	828.454	0,89%
SANOFI	10.047	75,000000	1,000000	753.525	0,81%
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	16.424	34,900000	0,781760	733.219	0,79%
BAYER AG REG	6.453	113,000000	1,000000	729.189	0,79%
GLAXOSMITHKLINE PLC	40.523	13,795000	0,781760	715.076	0,77%
BANCO SANTANDER SA	100.746	7,021000	1,000000	707.338	0,76%
ROYAL DUTCH SHELL PLC B SHS	23.108	22,390000	0,781760	661.829	0,71%
BNP PARIBAS	13.419	48,830000	1,000000	655.250	0,71%
ANHEUSER BUSCH INBEV NV	6.934	92,680000	1,000000	642.643	0,69%
DIAGEO PLC	27.167	18,400000	0,781760	639.424	0,69%
VODAFONE GROUP PLC	223.140	2,210500	0,781760	630.953	0,68%
NOVO NORDISK A/S-B	17.125	260,300000	7,445220	598.724	0,65%
SIEMENS AG REG	6.311	93,750000	1,000000	591.656	0,64%
BASF SE	7.752	69,880000	1,000000	541.710	0,59%
DAIMLER AG REGISTERED SHARES	7.844	68,970000	1,000000	541.001	0,58%
ALLIANZ SE REG	3.766	137,350000	1,000000	517.260	0,56%
ASTRAZENECA PLC	8.783	45,425000	0,781760	510.349	0,55%
LLOYDS BANKING GROUP PLC	479.902	0,755500	0,781760	463.784	0,50%
UBS GROUP AG	32.479	17,090000	1,202520	461.585	0,50%
TELEFONICA SA	38.777	11,875000	1,000000	460.477	0,50%
UNILEVER NV CVA	13.998	32,305000	1,000000	452.205	0,49%
SABMILLER PLC	10.401	33,130000	0,781760	440.784	0,48%
BARCLAYS PLC	141.026	2,414000	0,781760	435.477	0,47%
COMPAGNIE FINANCIERE RICHEMONT AG	5.825	88,800000	1,202520	430.146	0,46%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	6.469	51,850000	0,781760	429.057	0,46%
ING GROEP NV CVA	38.723	10,770000	1,000000	417.047	0,45%
RIO TINTO PLC	10.633	29,935000	0,781760	407.159	0,44%
PRUDENTIAL PLC	21.242	14,920000	0,781760	405.409	0,44%
SAP AG	6.864	58,260000	1,000000	399.897	0,43%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	50.644	7,857000	1,000000	397.910	0,43%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	2.848	131,150000	1,000000	373.515	0,40%
ENI SPA	25.635	14,510000	1,000000	371.964	0,40%
BT GROUP PLC	72.082	4,024000	0,781760	371.034	0,40%
DEUTSCHE TELEKOM AG REG	27.760	13,250000	1,000000	367.820	0,40%
ABB LTD REG	20.901	21,140000	1,202520	367.434	0,40%
Totale				71.153.392	76,81%
Altri strumenti finanziari				20.092.905	21,68%
Totale strumenti finanziari				91.246.297	98,49%

I.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato	45.241.882			
Titoli di capitale: - con diritto di voto	1.631.433	36.514.516	7.858.466	
Totali: - in valore assoluto	46.873.315	36.514.516	7.858.466	
- in percentuale del totale delle attività	50,6	39,4	8,5	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	46.990.472	36.720.735	7.535.090	
Totali: - in valore assoluto	46.990.472	36.720.735	7.535.090	
- in percentuale del totale delle attività	50,8	39,6	8,1	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato	11.596.434	16.755.564
Titoli di capitale	24.254.448	30.557.186
Totale	35.850.882	47.312.750

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri		
Titoli di capitale Parti di OICR	46.886	
Totale	46.886	

II.3 TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	45.241.882		

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	1.259.797
- Liquidità disponibile in euro	1.242.339
- Liquidità disponibile in divise estere	17.458
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.865
- Vendite di strumenti finanziari	7.865
Totale posizione netta di liquidità	1.267.662

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	88.017
- Su liquidità disponibile	366
- Su titoli di debito	87.651
Altre	48.120
- Dividendi da incassare	48.120
Totale altre attività	136.137

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo, nel corso dell'esercizio, ha fatto ricorso ad una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti dalla normativa di riferimento.

Finanziamenti ricevuti	Importi
- Finanziamenti in GBP	22.883

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Rimborsi richiesti e non regolati

Data valuta	Importi
31/12/2014	43.295
05/01/2015	273.497
Totale	316.792

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	176.760
- Commissioni di Banca depositaria, custodia e amministrazione titoli	32.099
- Provvigioni di gestione	143.893
- Ratei passivi su finanziamenti	768
Altre	12.853
- Società di revisione	12.853
Totale altre passività	189.613

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati non risultano presenti.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 13.162,274 pari allo 0,21% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		30/12/2014	30/12/2013	28/12/2012
Patrimonio netto a inizio periodo		100.983.203	105.201.584	116.497.253
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	5.404.281	4.352.499	3.400.123
	- sottoscrizioni singole	5.363.015	4.256.643	3.265.063
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	41.266	95.856	135.060
	b) risultato positivo della gestione	2.432.059	9.659.846	13.017.191
Decrementi				
	a) rimborsi	16.698.735	18.230.726	27.712.983
	- riscatti	15.223.492	18.032.555	27.417.649
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	1.475.243	198.171	295.334
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		92.120.808	100.983.203	105.201.584

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

	INTESA SANPAOLO SPA
Strumenti finanziari detenuti	180.381
(Incidenza % sul portafoglio)	0,2

Gli strumenti finanziari indicati in nota sono relativi ad azioni Intesa Sanpaolo ordinarie

PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL FONDO PER DIVISA

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco Svizzero	7.196.258		1.808	7.198.066		13	13
Corona Danese	935.205			935.205		12	12
Euro	66.406.405		1.337.969	67.744.374		506.059	506.059
Lira Sterlina	14.547.739		46.315	14.594.054	22.883	285	23.168
Corona Norvegese	338.831		211	339.042		9	9
Corona Svedese	1.821.859		40	1.821.899		27	27
Dollaro Statunitense			17.456	17.456			
TOTALE	91.246.297		1.403.799	92.650.096	22.883	506.405	529.288

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-77.003	163.088	2.241.646	908.339
1. Titoli di debito	91.273		740.359	
2. Titoli di capitale	-168.276	163.088	1.501.287	908.339

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
LIQUIDITÀ	-4.122	1.590

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Franco Svizzero	-13
- c/c denominati in Corona Danese	-13
- c/c denominati in Euro	-422
- c/c denominati in Lira Sterlina	-284
- c/c denominati in Corona Norvegese	-10
- c/c denominati in Corona Svedese	-27
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-769

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti: tale voce rappresenta l'ammontare degli interessi passivi relativi all'utilizzo di una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria.

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.749	1,8						
provvigioni di base	1.749	1,8						
provvigioni di incentivo								
3) Compenso della banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	136	0,2						
4) Spese di revisione del fondo	13	0,0						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
7) Altri oneri gravanti sul fondo - contributo di vigilanza	2	0,0						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	1.900	2,0						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR - Commissioni su C/V Divise Estere - Commissioni su prestito titoli	53		0,1					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1			1,7				
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	25	0,0						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 10)	1.979	2,0						

Note:

1. i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
2. il valore complessivo netto è calcolato come media del periodo;

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	366
- C/C in euro	113
- C/C in Corona Norvegese	211
- C/C in Lira Sterlina	2
- C/C in altre divise estere	40
Altri ricavi	2.094
- Sopravvenienze Attive	1.744
- Ricavi Vari	350
Altri oneri	-59.697
- Commissione su operatività in titoli	-52.794
- Spese Bancarie varie	-5.408
- Sopravvenienza Passiva	-980
- Spese Varie	-515
Totale altri ricavi ed oneri	-57.237

SEZIONE VI - IMPOSTE

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-24.655
Totale imposte	-24.655

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	1.861		1.861
SIM	498		498
Banche e imprese di investimento estere	27.469		27.469
Altre controparti	22.966		22.966

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	62,94

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM

Telefono +39 06 809611
Telefax +39 06 8077475
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell' art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Bilanciato"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Bilanciato", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione al 30 dicembre 2014 in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fideuram Investimenti SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 17 marzo 2014.

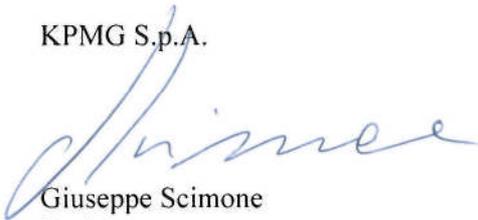
- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Bilanciato" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato economico del Fondo per il periodo chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fideuram Investimenti SGR S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge.

A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Bilanciato" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014.

Roma, 11 marzo 2015

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio