



Fondi comuni di investimento:

Fideuram Italia
Fideuram Risparmio
Fideuram Rendimento
Fideuram Bilanciato

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

**Relazione semestrale
al 29 giugno 2018**

PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda le relazioni semestrali al 29 giugno 2018 dei Fondi appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza (Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 23 dicembre 2016).

Esso è costituito da due sezioni:

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

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

INDICE

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE	5
SEZIONE PRIMA - parte comune	7
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE	7
SEZIONE SECONDA - parte specifica	15
FIDEURAM ITALIA	15
FIDEURAM RISPARMIO	21
FIDEURAM RENDIMENTO	27
FIDEURAM BILANCIATO	33

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE

SOCIETÀ DI GESTIONE

La Società Fideuram Investimenti SGR S.p.A. è iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D. Lgs. 58/98, al n. 3 nella Sezione Gestori di OICVM e al n. 2 nella Sezione Gestori di FIA.

La Società ha sede legale in Milano, piazza Ercolea 9.

Sito Internet: www.fideuramsgr.it.

La durata della SGR è fissata sino al 31.12.2050, mentre l'esercizio sociale si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

Il capitale sociale sottoscritto e interamente versato è di euro 25.850.000,00 ed è posseduto al 99,5% da Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., a sua volta controllata al 100% dal Gruppo bancario Intesa Sanpaolo che svolge l'attività di direzione e coordinamento, e al 0,5% da Banca Finnat S.p.A..

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Claudio Sozzini	Carica
Franco Moscetti	Presidente *
Gianluca La Calce	Vice Presidente *
Maurizio Giovanni Porcari	Amministratore Delegato
Luigi Rinaldi	Consigliere Indipendente
Giuseppe Redaelli	Consigliere Indipendente

*Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

Carlo Giuseppe Angelini	Carica
Antonio Perrelli	Presidente
Lorenzo Ginisio	Sindaco Effettivo
Rosanna Romagnoli	Sindaco Effettivo
Massimo Bosco	Sindaco Supplente
	Sindaco Supplente

DIREZIONE GENERALE

Gianluca La Calce	Direttore Generale
-------------------	--------------------

Depositario

Il Depositario dei Fondi è "State Street Bank International GmbH - Succursale Italia" (di seguito, il "Depositario"), via Ferrante Aporti 10, Milano, iscritta al n. 5757 dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia e aderente al Fondo di Protezione dei Depositi dell'associazione delle banche tedesche.

Il Depositario adempie agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari ad esso affidati e alla verifica della proprietà nonché alla tenuta delle registrazioni degli altri beni. Il Depositario detiene altresì le disponibilità liquide del Fondo e, nell'esercizio delle proprie funzioni:

- accerta la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote del Fondo, nonché la destinazione dei redditi dello stesso;
- provvede al calcolo del valore della quota del Fondo;
- accerta che nelle operazioni relative al Fondo la controprestazione sia rimessa nei termini d'uso;
- esegue le istruzioni della Società di Gestione se non sono contrarie alla legge, al Regolamento o alle prescrizioni degli Organi di Vigilanza.

SOCIETA' INCARICATA DEL COLLOCAMENTO

Fideuram – Intesasanpaolo Private Banking S.p.A.
Sanpaolo Invest SIM S.p.A.

SOCIETA' DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

SEZIONE PRIMA - parte comune

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE

Scenario Macroeconomico – Primo semestre 2018

Il primo semestre del 2018 è stato caratterizzato da un andamento meno brillante della crescita a livello globale rispetto in particolare alla seconda metà del 2017, quando si erano generalmente registrate significative sorprese al rialzo ed una notevole sincronizzazione ciclica tra le diverse aree dell'economia mondiale.

Nei primi mesi del 2018 si è invece registrato un andamento piuttosto deludente sia nell'Area Euro sia in Giappone (che avevano invece sorpreso al rialzo nell'anno precedente), mentre negli USA la crescita ha accelerato significativamente dopo un primo trimestre non molto vivace. Anche in Cina sono emersi segnali di rallentamento dell'attività economica nel corso del secondo trimestre. La dinamica dell'inflazione (in particolare quella *core*, che esclude le componenti energetiche e alimentari) ha confermato la diversa posizione ciclica tra gli USA e le altre principali aree. Negli USA, infatti, l'inflazione *core* (misurata dal deflatore dei consumi) ha raggiunto in maggio il 2% per la prima volta dall'aprile del 2012, mentre nell'Eurozona e in Giappone la dinamica dei prezzi *core* si è confermata ancora lontana dai rispettivi obiettivi delle banche centrali. L'aumento sensibile del prezzo del petrolio ha peraltro contribuito a determinare un aumento dell'inflazione totale sia negli USA sia nell'Area Euro.

In questo scenario caratterizzato da relativa divergenza nella performance economica tra gli USA e le altre principali economie, non ha sorpreso che la Fed abbia proseguito con regolarità il proprio processo di graduale aggiustamento dei tassi, con due ulteriori rialzi di 25 pb nelle riunioni del FOMC di marzo e giugno e con la conferma di un atteggiamento al margine più aggressivo rispetto alle attese di mercato. La BCE, d'altro lato, ha tenuto una linea molto cauta: nella riunione di giugno è stato sì comunicato il completamento del programma di *Quantitative Easing* a fine anno, ma questa decisione è stata temperata dall'impegno a mantenere i tassi invariati ancora per oltre un anno. La BoJ, per parte sua, non ha nemmeno avviato nel corso del periodo il processo di uscita dalle politiche monetarie ultra-espansive. Segnali di ammorbidimento della politica monetaria sono giunti nella parte finale del periodo anche dalla Cina.

Sul versante politico l'elemento di maggiore novità e impatto per i mercati è stata la svolta in senso protezionista da parte dell'Amministrazione USA: nel corso del 2017 non erano state adottate misure di politica commerciale in linea con le promesse della campagna elettorale di Trump, ma a partire dall'inizio del 2018 si è assistito ad un autentico crescendo delle tensioni che hanno coinvolto tutti i principali partners commerciali degli USA. Nel mese di marzo l'Amministrazione USA, che già aveva imposto tariffe su pannelli solari e lavatrici, ha deciso tariffe sulle importazioni di acciaio e alluminio, adducendo motivi di sicurezza nazionale. Queste tariffe sono state applicate immediatamente a Cina e Giappone, tra gli altri, e da giugno anche a UE, Canada e Messico. L'Amministrazione si è poi concentrata in particolare sulla Cina con l'imposizione di tariffe addizionali del 25% su 34 miliardi di importazioni cinesi a partire dal 6 luglio, come risposta alle pratiche commerciali scorrette utilizzate dal paese asiatico. Sia la UE sia la Cina hanno reagito alle tariffe con ritorsioni e il rischio di un avvitamento verso una vera e propria guerra commerciale è decisamente aumentato. Anche il rinnovo dell'accordo su NAFTA, che sembrava ormai prossimo a metà maggio, è saltato e anche in questo caso si è assistito ad un deciso irrigidimento delle posizioni.

Il rischio politico è inoltre tornato decisamente in primo piano nell'Area Euro a fine maggio, come risultato delle vicende piuttosto caotiche che hanno portato alla nascita della coalizione di governo "populista" tra Lega e Movimento 5 Stelle in Italia, con un impatto piuttosto pesante sugli asset italiani.

La crescita del PIL **negli USA** ha rallentato sensibilmente nel primo trimestre rispetto ai ritmi della seconda metà del 2017, in ragione principalmente di una temporanea frenata dei consumi privati, ma è poi tornata ad accelerare notevolmente nel secondo trimestre, grazie sia al recupero dei consumi sia ad un marcato contributo positivo del canale estero. Più in generale, la crescita risulta sostenuta dall'impatto positivo sia della riforma fiscale approvata a fine 2017 sia dall'ulteriore ampio pacchetto di spesa pubblica deciso dal Congresso a inizio anno. In presenza di una crescita decisamente sopra potenziale, l'occupazione ha continuato a crescere su ritmi elevati e il tasso di disoccupazione, dopo essere stato stabile a inizio anno è poi sceso ancora fino al 3.8% in maggio. La dinamica dei salari però, dopo un'inattesa marcata accelerazione a inizio anno, è tornata ad essere relativamente moderata. D'altro canto, l'inflazione, dopo avere sorpreso significativamente al ribasso nel corso del 2017, è tornata a risalire: in particolare, l'inflazione *core* (misurata dal deflatore dei consumi, la misura preferita dalla Fed) è tornata in maggio al 2% (l'obiettivo della Fed) per la prima volta dall'aprile 2012. Lo scenario caratterizzato da crescita sostenuta, condizioni molto robuste del mercato del lavoro e risalita dell'inflazione si è riflesso nella prosecuzione del processo di normalizzazione della politica monetaria, con la Fed che ha

aumentato i tassi di 25 pb nelle riunioni del FOMC di marzo e giugno e ha assunto al margine un atteggiamento più aggressivo, portando da tre a quattro i rialzi complessivamente attesi dal FOMC per il 2018.

Durante i primi mesi del 2018 la fiducia delle imprese nell'**Area Euro** ha subito una correzione marcata, sebbene almeno in parte attesa, visto che si erano raggiunti livelli storicamente molto elevati tra la fine dello scorso anno ed il mese di gennaio. Il peggioramento è però poi proseguito fino ad aprile e solo a giugno vi è stato un primo recupero convincente. Sulla fiducia delle imprese ha infatti pesato il clima di incertezza generato dalla virata protezionistica dell'Amministrazione USA, uno sviluppo particolarmente negativo per un'area aperta al commercio internazionale quale l'Eurozona. Anche la crescita del PIL nel primo semestre ha decelerato e da un ritmo medio trimestrale del 3% prevalente nel 2017 si è scesi all'1.5%, a causa del raffreddamento sia delle esportazioni sia degli investimenti. Al contrario, i consumi privati sono rimasti solidi (così come la fiducia dei consumatori), grazie alla forza del mercato del lavoro ed alla continua crescita degli occupati. Anche i salari hanno iniziato a mostrare un ritorno su ritmi di crescita, ai massimi degli ultimi sei anni, maggiormente in linea con l'obiettivo di inflazione della BCE. L'inflazione totale, dopo essere stata inferiore al previsto nei primi mesi dell'anno, ha recuperato nella seconda parte del semestre e a giugno si è riportata al 2% (dall'1.3% di gennaio), sostenuta però ancora soprattutto dai rialzi di prezzi energetici ed alimentari, mentre l'inflazione core è rimasta sostanzialmente stabile intorno all'1% per tutto il semestre. La BCE ha pertanto preferito mantenere un approccio prudente nel processo di uscita dalle politiche monetarie ultra-espansive e solo nella riunione di giugno ha annunciato la fine del programma di QE per dicembre di quest'anno. Al contempo però, ed in ragione delle incertezze che ancora pesano sullo scenario di crescita, è stato anche annunciato che i tassi non saranno aumentati prima della fine dell'estate del 2019.

In **Asia** si è assistito ad una stabilizzazione della crescita economica con moderate pressioni inflazionistiche. In **Cina** l'attività economica ad inizio anno ha sorpreso positivamente le attese ma segnali di rallentamento sono giunti dall'andamento degli investimenti infrastrutturali probabilmente a causa delle politiche restrittive sull'attività creditizia. Per compensare tali politiche e per i timori di una guerra commerciale con l'amministrazione USA, le autorità monetarie hanno deciso di tagliare il coefficiente di riserva obbligatoria due volte da inizio anno. A seguito delle tensioni commerciali, inoltre, lo yuan si è rapidamente deprezzato nei confronti del dollaro nella seconda parte del mese di giugno. In **Giappone** la crescita del PIL ha temporaneamente rallentato, ma le indicazioni giunte dai principali dati macroeconomici sono nel complesso incoraggianti. Sebbene qualche segnale di miglioramento sia giunto dalla crescita dei salari, l'inflazione è rimasta ancora bassa e la BoJ ha prima rimosso il limite temporale per il raggiungimento del target del 2% e successivamente rivisto al ribasso la sua valutazione sull'andamento dell'inflazione.

Mercati Azionari – Primo semestre 2018

I mercati azionari mondiali nel corso dei primi sei mesi del 2017 hanno registrato significativi guadagni sulla scorta delle buone notizie relative al ciclo di utili e fatturato delle aziende che hanno sorpreso in positivo le aspettative degli analisti e che si sono accompagnate a tassi di crescita economica soddisfacenti. Le paure deflative, ancora presenti soprattutto nella prima parte dell'anno scorso, sono state definitivamente accantonate e gli operatori di mercato sono tornati a focalizzarsi sui fondamentali. In questo sono stati aiutati anche da politiche monetarie delle principali banche centrali che hanno cominciato a segnalare la fine del ciclo espansivo.

Negli Stati Uniti il neo-eletto presidente Trump ha avuto difficoltà impreviste nel cercare di far passare la propria agenda economica di tagli fiscali, deregolamentazione ed aumento della spesa pubblica. Il susseguirsi degli annunci non è stato accompagnato da alcuna rilevante manovra e ciò ha pesato su particolari settori di mercato che avevano celebrato la sua vittoria in novembre; le piccole e medie capitalizzazioni in US, che avevano guadagnato più del 10% rispetto alle blue chip a fine anno scorso, hanno restituito metà dei guadagni nell'arco della prima metà del 2017 così come i settori più ciclici, potenzialmente esposti ad un impulso di spesa per infrastrutture, hanno pesantemente ritracciato.

In Europa, l'attenzione si è concentrata, per buona parte dell'anno, su questioni politiche legate all'emergere di forze sovraniste che in varia misura hanno messo in discussione il progetto di unione economica e monetaria dell'UE e dell'Euro. In particolare le elezioni politiche in Francia hanno fatto temere la possibile elezione di Marie Le Pen all'Eliseo. Tale spauracchio ha in parte depresso i flussi in acquisto dell'azionario area Euro, penalizzando in special modo alcuni settori ciclici come quello finanziario. Sul fronte economico le notizie in alcuni casi sono state addirittura più positive che negli USA, con utili e fatturati in forte crescita e indicatori di fiducia delle imprese ai massimi degli ultimi 4 anni.

Infine nei paesi emergenti la grande paura di una politica protezionistica statunitense ventilata soprattutto in campagna elettorale da Donald Trump non si è materializzata. I forti ribassi fatti registrare in particolare da alcuni mercati o settori particolarmente esposti all'economia US, come il Messico, che è arrivato a perdere in novembre il 15% in dollari, sono stati cancellati nel corso della prima parte del '17 ed anche in questo caso i mercati si sono concentrati sui buoni fondamentali economici che hanno caratterizzato mediamente i paesi emergenti. Da segnalare le brillanti performance di

India, Corea, Cina e Messico da un lato, mentre sono rimasti più indietro paesi come il Brasile ed il Sud Africa per questioni di politica interna.

Mercati Obbligazionari – Primo semestre 2018

Il primo semestre del 2018 è stato caratterizzato dalla prosecuzione della fase di uscita graduale dalle politiche monetarie non convenzionali da parte di alcune delle principali banche centrali. La Fed ha rialzato il tasso sui Fed Fund in due occasioni portandolo al 2%, continuando nel contempo il programma di riduzione del proprio bilancio, mentre a giugno l'Ecb ha annunciato la riduzione e successiva conclusione del QE a partire dal mese di settembre. La progressiva riduzione del supporto monetario è coincisa con un generale innalzamento dei livelli di volatilità realizzatosi sui mercati finanziari e di maggiore debolezza sui settori del credito. Dopo una partenza d'anno caratterizzata da crescita sostenuta, il rallentamento del *momentum* ciclico osservato al di fuori degli Usa, unito all'intensificarsi delle politiche sui dazi da parte dell'amministrazione Usa, hanno contribuito a deteriorare il *sentiment* di mercato penalizzando alcuni settori a spread e fornendo d'altro lato supporto ai titoli governativi.

In Usa il buon momento ciclico e il progressivo, seppur moderato, innalzamento nei livelli di inflazione ha indotto il mercato a rivedere al rialzo le proprie aspettative sui tassi ufficiali per 2018 in linea con le proiezioni della Fed, mentre rimane una divergenza sostanziale sulle aspettative per il 2019 per il quale il mercato rimane più scettico sulla possibilità di ulteriori rialzi. Tali aspettative in parte contribuiscono a spiegare la prosecuzione nel movimento di appiattimento della curva dei tassi, che rappresenta comunque una dinamica tipica delle fasi aumento dei tassi ufficiali. Al continuo rialzo dei tassi a breve è corrisposta ad una maggiore stabilità sui tratti più a lunga della curva. Il rendimento sul titolo benchmark a due anni è passato da 1.88% di inizio anno a 2.52% mentre il benchmark decennale, dopo aver toccato un massimo a metà maggio in area 3.10%, ha chiuso a 2.86%, in rialzo di 46 punti base sul semestre. Il differenziale di rendimento tra il benchmark a due e trenta anni in Usa si è attestato a 45 punti base, in calo di 41 punti base. La parte a lunga del mercato dei Treasury è stata inoltre supportata dagli elevati differenziali di rendimento espressi rispetto al mercato giapponese ed europeo; lo spread di rendimento Treasury-Bund si è, infatti, attestato ad un nuovo massimo storico di 256 punti base, livello osservato l'ultima volta nel corso degli anni 90.

In Europa, dopo una fase d'inizio anno di euforia dovuta a dati di crescita decisamente robusti, che ha visto il decennale tedesco toccare un massimo di rendimento per il periodo a 0.75% a inizio febbraio, si è assistito ad una evidente decelerazione del *momentum* ciclico. Nel secondo trimestre le obbligazioni dei paesi core sono state sostenute da un ritorno di avversione al rischio legata all'evoluzione politica italiana, in particolare a seguito delle tensioni con il Quirinale sulla nomina del ministro dell'Economia, percepito come contrario all'euro, che hanno riportato gli operatori a prezzare il rischio di una possibile fuoriuscita dell'Italia dall'Eurozona. La reazione del mercato è stata particolarmente violenta, complice anche la minore capacità delle banche di intermediazione nell'assorbire i flussi di mercato. Il rendimento sul titolo benchmark italiano a due anni è passato da -0.25% a toccare un massimo di 2.75% a fine maggio, il tutto nell'arco di due settimane. Il movimento è poi parzialmente rientrato sebbene la volatilità permanga elevata. Lo spread sul decennale tedesco ha strappato al rialzo toccando un massimo a 290 punti base per poi rientrare parzialmente ed attestarsi a fine periodo a 238 punti base. L'annuncio a giugno della riduzione graduale del QE a partire da settembre era attesa dal mercato mentre l'intenzione espressa dal presidente Draghi di non intervenire sui tassi prima della fine dell'estate 2019 ha indotto a ritardare ulteriormente nel tempo l'aspettativa per il primo rialzo dei tassi ufficiali, offrendo ulteriore supporto ai titoli governativi core. Il benchmark tedesco a 2 anni ha così chiuso il semestre a -0.66% di rendimento da -0.63% mentre il benchmark decennale si è attestato a 0.30%, in calo rispetto a 0.43% di fine 2017.

Il mercato delle obbligazioni corporate è risultato soggetto a pressioni in allargamento a seguito della maggiore volatilità realizzatasi in generale sui mercati. Questo elemento, assieme alla riduzione al margine delle iniezioni di liquidità realizzate e prospettive di alcune Banche Centrali ha agevolato una graduale ricostruzione dei premi per il rischio che partivano da livelli molto compressi. In Europa lo swap spread sulle obbligazioni corporate *investment grade* è così aumentato di 29 punti base a 71 punti mentre sul comparto High yield l'allargamento è stato di 100 punti base per uno spread che a fine giugno si attestava a 332 punti base (dati da indici ICE BofA). Negli Stati Uniti l'indice *investment grade* è risultato maggiormente penalizzato con lo spread che ha allargato di 17 punti base a 118, mentre il comparto high yield, supportato da dinamiche di offerta sul mercato primario in relativo calo, ha chiuso invariato a 355 punti base dopo aver oscillato nel corso del semestre tra 370 e 310 punti base.

Il mercato delle obbligazioni emergenti è risultato quello maggiormente penalizzato a seguito principalmente del movimento di rafforzamento del dollaro, e di alcune storie specifiche, in particolare in Turchia e Argentina. Il *sentiment* sul mercato, che partiva da un consensus decisamente positivo, si è via via deteriorato anche a seguito dell'intensificarsi delle pressioni sui dazi da parte dell'amministrazione Usa. Le liquidazioni su ETF e fondi dedicati hanno rafforzato le pressioni di vendita costringendo diversi paesi a rialzare i tassi ufficiali per difendere le rispettive valute. Le obbligazioni emergenti

in dollari hanno visto lo spread allargarsi a 369 punti base dai 285 di inizio periodo (indice Embi Global Diversified di JP Morgan) mentre, sulle obbligazioni emergenti governative in valuta locale, il rendimento medio dell'indice GBI-EM GD è salito a 6.59% da 6.14%. L'indice JP Morgan sulle divise emergenti, dopo un'iniziale fase di forza, ha poi registrato una decisa flessione terminando in calo del 7% contro dollaro sul semestre.

Mercato dei Tassi di Cambio – Primo semestre 2018

I movimenti sui mercati valutari sono stati in larga parte determinati nel semestre dalle dinamiche di crescita dei diversi blocchi economici. A inizio anno il tema dominante continuava a essere l'accelerazione relativa di crescita delle aree esterne agli Stati Uniti, iniziata nella seconda parte del 2017, che portava ad assecondare un deprezzamento del dollaro anche in ragione dell'ampiamiento del deficit creato dalle politiche fiscali approvate dall'amministrazione Trump. Tale situazione favoriva inoltre l'allocazione sulle valute emergenti. Questa narrazione è stata poi disattesa in quanto gli Usa hanno dimostrato una forza relativa a fronte di una decelerazione ciclica realizzatasi sia in Europa che in Giappone. Il posizionamento del mercato, fortemente squilibrato a favore di un indebolimento del Dollaro, ha poi contribuito a sostenere la conseguente inversione di tendenza che ha visto il Dollaro rafforzarsi nel secondo trimestre sui principali cross. Il cross euro dollaro ha chiuso a 1.1683 da 1.20 dopo aver toccato massimi in area 1.25 a fine gennaio, la valuta europea ha ceduto anche a causa del riemergere della percezione di un rischio Italia, nonché a seguito delle tensioni interne alla coalizione di governo in Germania. Il cross euro yen ha chiuso a 129.35 da 135.24; la valuta giapponese si è apprezzata nonostante non si intravedano a breve cambiamenti nell'impostazione di politica monetaria della BoJ. Il cambio euro sterlina è rimasto sostanzialmente stabile chiudendo a 0.8845 mentre permane un elevato grado di incertezza sulla futura evoluzione della Brexit. L'intensificarsi delle pressioni sui dazi da parte dell'amministrazione Usa, con i conseguenti timori

Segue parte specifica

NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE

Forma e contenuto

La relazione di gestione al 29 giugno 2018, composta per ciascun Fondo da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e da una nota integrativa, è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 23 dicembre 2016. Questi sono accompagnati dalla relazione degli amministratori.

Criteri di arrotondamento

Tutti i prospetti della presente relazione di gestione sono redatti in unità di euro ad eccezione del valore della (calcolato in millesimi in 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 del Fondo, 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 della relazione di gestione 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 delle quote o acquisto, a qualsiasi titolo, dei certificati rappresentativi delle stesse. Al Fondo possono partecipare tutte le persone fisiche e le persone giuridiche. Il numero delle quote da assegnare a ciascun sottoscrittore viene determinato dalla Società di Gestione dividendo l'importo versato, al netto delle spese postali ed amministrative, ove previste, per il valore delle quote 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 da Banca Fideuram S.p.A. 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 hanno diritto di chiedere in qualsiasi momento il rimborso totale o parziale delle loro quote di partecipazione, salvo quanto previsto per i casi di revoca, rinuncia, sospensione monetaria e liquidazione per i quali sono previste specifiche regole.

Il controvalore del rimborso viene individuato dalla Società di Gestione sulla base del valore unitario delle quote relativo al giorno di riferimento che è quello di ricezione delle richieste di rimborso presso la Società di Gestione stessa.

La materiale corresponsione del rimborso viene effettuata nel più breve termine ed al massimo entro il quindicesimo giorno dalla data di ricezione da parte della Società di Gestione della richiesta di rimborso e dei relativi certificati.

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 realizzi 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.

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.

Spese ed oneri a carico dei fondi

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

Oneri di gestione

Il principale onere a carico di ciascun Fondo è costituito dal compenso della SGR, composto dalla commissione di gestione in favore della SGR che è calcolata e imputata quotidianamente al patrimonio netto di ciascun Fondo e prelevata dalle disponibilità del medesimo con periodicità mensile e dal costo sostenuto per il calcolo del valore della quota nella misura massima dello 0,04%:

Comparto	Compenso SGR	Commissioni di gestione	Costo calcolo del NAV
Fideuram Risparmio	1,04%	1,00%	0,04%
Fideuram Italia	1,84%	1,80%	0,04%
Fideuram Bilanciato	1,84%	1,80%	0,04%
Fideuram Rendimento	1,14%	1,10%	0,04%

Si segnala che la voce relativa al costo del calcolo del valore della quota rientrante negli oneri di gestione è stata introdotta in seguito all'emanazione il 23 dicembre 2016 da parte di Banca d'Italia del provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio pubblicato dalla stessa in data 19 gennaio 2015. Sono stati conseguentemente adeguati, a partire dalla prima data successiva al 30 giugno 2017, i prospetti contabili degli OICR per dare evidenza di tale costo. Si precisa inoltre che il saldo della voce riguardante il costo del calcolo del valore della quota relativa all'esercizio precedente risulta pari a zero in quanto tale componente era precedentemente compresa nella voce relativa alle Commissioni Depositario.

Altri oneri

Sono inoltre a carico dei Fondi:

- a) il compenso da riconoscere al Depositario, così determinato:
 - una commissione nella misura massima dello 0,11% annuo (IVA compresa) applicata al valore del NAV (Net Asset Value, dove per valore del NAV si intende la media mensile del patrimonio giornaliero) del Fondo; la liquidazione dei corrispettivi ha luogo trimestralmente;
 - quale corrispettivo per le prestazioni relative al regolamento delle operazioni concernenti gli strumenti finanziari esteri, un importo pari a Euro 12 per singola operazione, calcolato mensilmente e prelevato il giorno 15 (o il primo giorno lavorativo successivo) del mese successivo a quello di riferimento;
- b) gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari. Le commissioni di negoziazione non sono quantificabili a priori in quanto variabili;
- c) le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici, i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione periodica alla generalità dei partecipanti, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote;
- d) le spese degli avvisi inerenti alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza relative ai Fondi;
- e) le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse dei Fondi;
- f) gli oneri finanziari per i debiti assunti dai Fondi e le spese connesse;
- g) le spese di pubblicazione dei rendiconti dei Fondi e degli avvisi in caso di liquidazione o fusione degli stessi;
- h) il "contributo di vigilanza" dovuto annualmente alla Consob;
- i) le spese di revisione dei conti inerenti alla contabilità e alla certificazione dei rendiconti (ivi compreso quello finale di liquidazione) dei Fondi.

Il pagamento delle suddette spese, salvo quanta diversamente indicato, è disposto dalla SGR mediante prelievo dalla disponibilità del Fondo con valuta non antecedente a quella del giorno di effettiva erogazione. In caso di investimento in OICR collegati, sul Fondo acquirente non vengono fatte gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti degli OICR acquisiti. La SGR deduce dal proprio compenso, fino a concorrenza dello stesso, la remunerazione complessiva (provvigione di gestione, di incentivo, ecc.) percepita dal gestore degli OICR "collegati".

Durata dell'esercizio contabile

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di valorizzazione del mese di dicembre di ogni anno.

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"

Relazione semestrale
al 29 giugno 2018

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del primo semestre 2018 il mercato azionario italiano ha registrato una performance in euro positiva pari a 1.44% misurata dall'indice Comit Globale R.

Nel primo mese dell'anno gli indici azionari italiani hanno mostrato un andamento fortemente positivo sovraperformando quelli dei principali mercati europei. Contrariamente a quanto accaduto nel 2017 le società con grande capitalizzazione hanno performato meglio rispetto all'universo delle piccole e medie capitalizzazioni. Febbraio e marzo sono stati mesi con crescente volatilità e prese di profitto che hanno azzerato i guadagni del primo mese dell'anno in un contesto internazionale sempre incerto per le tensioni politiche tra cui hanno spiccato quelle legate all'introduzione di nuovi dazi commerciali da parte dell'amministrazione USA. Aprile è stato un mese di calma apparente dove le quotazioni sono tornate a crescere favorendo ancora una volta le grandi capitalizzazioni. Nello stesso periodo in cui il mercato azionario italiano era ai massimi dell'anno si è assistito ad un consistente rafforzamento del prezzo del petrolio che ha toccato i massimi dal 2014. Dalla seconda metà di maggio le incertezze legate alla formazione del nuovo governo e alle modalità di implementazione e finanziamento del cosiddetto "contratto di governo", hanno azzerato (portandola negativa) la performance del FTSE Mib e contestualmente hanno fatto alzare considerevolmente i rendimenti dei titoli governativi.

Nel periodo di riferimento il Fondo ha registrato flussi in uscita (la raccolta netta è stata negativa per 4,146,179 euro) ed è stato caratterizzato da un'operatività concentrata sullo stock picking, selezionando di volta in volta i titoli e i settori che meglio rispondono alla fase di mercato contingente e cercando anche di trarre vantaggio da una volatilità che si è mantenuta su valori elevati. In particolare, per quanto riguarda il comparto finanziario, è stata mantenuta un'esposizione selettiva sui titoli bancari dotati di maggiore solidità patrimoniale. Nel complesso sono state privilegiate le società con maggiore capitalizzazione in quanto caratterizzate da valutazioni più contenute rispetto all'universo delle medie capitalizzazioni. Nel corso del semestre il Fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati. In portafoglio sono presenti i titoli azionari Intesa Sanpaolo e Intesa Sanpaolo risparmio appartenenti al benchmark di riferimento.

Le prospettive per la seconda parte del 2018 appaiono al momento ancora incerte, in quanto ad un generalizzato e positivo andamento delle dinamiche societarie si contrappongono incertezze sia a livello internazionale (rialzi dei tassi della Fed, guerra commerciale degli Stati Uniti) sia legate alle dinamiche della politica interna.

Al momento non si prevedono modifiche sostanziali alla strategia di investimento. Una particolare attenzione sarà riservata al settore finanziario, in particolare a quello bancario, che presumibilmente risulterà ancora il più volatile del mercato, risentendo non solo dell'andamento reddituale, ma anche di possibili interventi speciali legati alla regolamentazione europea. Questi ultimi potrebbero anche differenziarsi da banca a banca come tempistiche per raggiungere determinati obiettivi, in particolar modo sul tema dei Non performing Exposure (ovvero i crediti non performanti).

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.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

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

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito significativamente sul patrimonio del Fondo; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 4 milioni di euro.

Operatività in derivati

Nel corso del periodo in esame il fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso del periodo.

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

Nel corso del primo semestre del 2018 il patrimonio netto del Fondo è passato da 29.6 milioni di euro a 25.8 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito significativamente sul patrimonio del Fondo.

Nel corso del primo semestre 2018 il valore della quota ha registrato un incremento dello 0,65% mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Comit Globale R" - ha registrato, nel corso del medesimo periodo, una performance del 1.44%. Il rendimento dell'indice è calcolato ipotizzando il reinvestimento dei dividendi (indice total return).

La performance assoluta del Fondo è risultata positiva ma non migliore di quella registrata dal mercato azionario italiano in quanto i costi di gestione hanno assorbito completamente l'overperformance rispetto al benchmark. La selettività sui titoli e sui settori è risultata positiva.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Milano, 26 luglio 2018

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FIDEURAM ITALIA AL 29/06/2018
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	25.438.979	98,07	28.372.773	95,32
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	25.438.979	98,07	28.372.773	95,32
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	105.880	0,41		
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	105.880	0,41		
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	391.905	1,51	1.392.787	4,68
F1. Liquidità disponibile	241.537	0,93	1.392.787	4,68
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	713.636	2,75		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-563.268	-2,17		
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.300	0,01		
G1. Ratei attivi	6	0,00		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.294	0,01		
TOTALE ATTIVITÀ	25.938.064	100,00	29.765.560	100,00

FIDEURAM ITALIA AL 29/06/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	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		23.610
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		23.610
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	49.541	57.885
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	44.777	49.822
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.764	8.063
TOTALE PASSIVITÀ	49.541	81.495
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	25.888.523	29.684.065
Numero delle quote in circolazione	633.961,221	731.639,533
Valore unitario delle quote	40,836	40,572

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	48.240,253
Quote rimborsate	145.918,565

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 29 giugno 2018

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ENI SPA	151.913,000	15,906000	1,000000	2.416.325	9,31%
ENEL SPA	427.844,000	4,757000	1,000000	2.035.254	7,85%
INTESA SANPAOLO	603.703,000	2,486500	1,000000	1.501.108	5,79%
UNICREDIT SPA	89.979,000	14,296000	1,000000	1.286.340	4,96%
LUXOTTICA GROUP SPA	20.420,000	55,260000	1,000000	1.128.409	4,35%
ASSICURAZIONI GENERA	72.845,000	14,370000	1,000000	1.046.783	4,04%
TENARIS SA	66.077,000	15,715000	1,000000	1.038.400	4,00%
FIAT CHRYSLER AUTOMO	59.732,000	16,334000	1,000000	975.662	3,76%
FERRARI NV	6.929,000	116,500000	1,000000	807.229	3,11%
ATLANTIA SPA	27.511,000	25,320000	1,000000	696.579	2,69%
STMICROELECTRONICS N	36.300,000	19,135000	1,000000	694.601	2,68%
SNAM SPA	157.000,000	3,576000	1,000000	561.432	2,17%
EXOR HOLDING NV	9.558,000	57,700000	1,000000	551.497	2,13%
CNH INDUSTRIAL NV	50.630,000	9,096000	1,000000	460.530	1,78%
TELECOM ITALIA SPA	625.000,000	0,637400	1,000000	398.375	1,54%
POSTE ITALIANE SPA	49.500,000	7,170000	1,000000	354.915	1,37%
TERNA SPA	73.000,000	4,632000	1,000000	338.136	1,30%
MEDIOBANCA SPA	35.362,000	7,962000	1,000000	281.552	1,09%
A2A SPA	177.000,000	1,485000	1,000000	262.845	1,01%
PIRELLI & C. SPA	36.079,000	7,152000	1,000000	258.037	1,00%
SAIPEM SPA	60.000,000	3,944000	1,000000	236.640	0,91%
DAVIDE CAMPARI MILAN	32.000,000	7,045000	1,000000	225.440	0,87%
BASICNET SPA	57.858,000	3,775000	1,000000	218.414	0,84%
FINECOBANK BANCA FIN	22.580,000	9,672000	1,000000	218.394	0,84%
ITALGAS SPA	44.261,000	4,722000	1,000000	209.000	0,81%
UBI BANCA SCPA	63.000,000	3,292000	1,000000	207.396	0,80%
HERA SPA	77.055,000	2,670000	1,000000	205.737	0,79%
BANCO BPM SPA	80.964,000	2,512000	1,000000	203.382	0,78%
IREN SPA	88.000,000	2,190000	1,000000	192.720	0,74%
LEONARDO SPA	22.190,000	8,466000	1,000000	187.861	0,72%
RECORDATI SPA	5.400,000	34,060000	1,000000	183.924	0,71%
AUTOGRILL SPA	17.088,000	10,630000	1,000000	181.645	0,70%
PRYSMIAN SPA	8.100,000	21,330000	1,000000	172.773	0,67%
DIASORIN SPA	1.650,000	97,700000	1,000000	161.205	0,62%
CERVED INFORMATION S	17.000,000	9,200000	1,000000	156.400	0,60%
MONCLER SPA	4.000,000	39,000000	1,000000	156.000	0,60%
UNIPOLSAI	82.157,000	1,892500	1,000000	155.482	0,60%
BPER BANCA S.P.A.	32.550,000	4,707000	1,000000	153.213	0,59%
PARMALAT SPA	47.000,000	2,890000	1,000000	135.830	0,52%
CATTOLICA ASSICURAZI	18.500,000	7,145000	1,000000	132.183	0,51%
TELECOM ITALIA RSP	233.534,000	0,559600	1,000000	130.686	0,50%
MEDIASET SPA	47.000,000	2,740000	1,000000	128.780	0,50%
TESMEC SPA	240.790,000	0,512000	1,000000	123.284	0,48%
ANSALDO STS SPA	9.775,000	12,280000	1,000000	120.037	0,46%
WIIT SPA	2.200,000	50,000000	1,000000	110.000	0,42%
INTERPUMP GROUP SPA	4.000,000	26,640000	1,000000	106.560	0,41%
BREMBO ORD	9.000,000	11,590000	1,000000	104.310	0,40%
INTESA SANPAOLO SPA	40.000,000	2,598000	1,000000	103.920	0,40%
SIAS SPA	7.911,000	12,900000	1,000000	102.052	0,39%
ACEA SPA	8.000,000	12,740000	1,000000	101.920	0,39%
Totale				21.919.197	84,50
Altri strumenti finanziari				3.625.662	13,98
Totale strumenti finanziari				25.544.859	98,48



Fideuram Risparmio

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

Relazione semestrale
al 29 giugno 2018

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Con riferimento al mercato monetario, il BOT con vita residua di sei mesi è passato da un rendimento di circa -0.447% di fine 2017 al valore di circa -0.031% a fine semestre, mentre quello a 12 mesi è passato da -0.461% a 0.053%. I rendimenti hanno continuato a rimanere bassi fino a fine aprile, per poi muoversi violentemente al rialzo, specialmente a fine maggio.

A livello operativo, da fine aprile, si è andati a ridurre gradualmente la duration media del portafoglio, sovra pesando obbligazioni più a breve termine rispetto a quelle più a lungo termine. Si pensa di mantenere un approccio difensivo alla duration anche nella seconda metà dell'anno e un investimento marginale in carta tedesca. Nel corso dell'anno non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza dell'SGR.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

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

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 1,2 milioni di euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso del periodo.

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

Nel corso del primo semestre del 2018 il patrimonio netto del Fondo è passato da 6,2 a 5 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 1,2 milioni di euro.

Nel corso del primo semestre del 2018 il valore della quota ha registrato un decremento pari a -0.93%, mentre il benchmark - costituito dall'indice "Mts Bot" - ha registrato una perdita dello 0.31%.

La performance assoluta del Fondo, nonostante la maturazione dei ratei d'interesse ed i guadagni in conto-capitale conseguenti alla riduzione nei livelli di rendimento a scadenza registrati dai titoli, non è stata tale da consentire un pieno recupero dei costi di gestione.

Il Fondo, tenuto conto dei costi di gestione, ha realizzato una performance inferiore a quella del benchmark di riferimento.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Milano, 26 luglio 2018

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FIDEURAM RISPARMIO AL 29/06/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	4.869.507	96,36	6.078.375	95,44
A1. Titoli di debito	4.869.507	96,36	6.078.375	95,44
A1.1 titoli di Stato	4.869.507	96,36	6.078.375	95,44
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	189.986	3,76	298.984	4,70
F1. Liquidità disponibile	189.986	3,76	298.984	4,70
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	-5.796	-0,12	-8.880	-0,14
G1. Ratei attivi	-7.090	-0,15	-8.880	-0,14
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.294	0,03		
TOTALE ATTIVITÀ	5.053.697	100,00	6.368.479	100,00

FIDEURAM RISPARMIO AL 29/06/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2017	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		103.526
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		103.526
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	10.270	14.812
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	5.506	6.750
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.764	8.062
TOTALE PASSIVITÀ	10.270	118.338
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	5.043.427	6.250.141
Numero delle quote in circolazione	307.919,867	378.061,968
Valore unitario delle quote	16,379	16,532

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.684,855
Quote rimborsate	73.826,956

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio al 29 giugno 2018

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BOTS ZC 08/18	325.000,000	100,045000	1,000	326.120	6,46%
BOTS ZC 07/18	310.000,000	100,008000	1,000	311.089	6,16%
BOTS ZC 07/18	310.000,000	100,044000	1,000	310.672	6,15%
BOTS ZC 01/19	310.000,000	99,963000	1,000	310.496	6,14%
BOTS ZC 09/18	280.000,000	100,043000	1,000	280.854	5,56%
BOTS ZC 10/18	280.000,000	100,052000	1,000	280.821	5,56%
BOTS ZC 08/18	280.000,000	100,054000	1,000	280.531	5,55%
BOTS ZC 12/18	280.000,000	100,000000	1,000	280.000	5,54%
BOTS ZC 09/18	270.000,000	100,055000	1,000	270.446	5,35%
BOTS ZC 10/18	265.000,000	100,114000	1,000	265.489	5,25%
BOTS ZC 11/18	245.000,000	100,068000	1,000	245.780	4,86%
BKO 0 12/18	230.000,000	100,286000	1,000	230.658	4,56%
BOTS ZC 02/19	220.000,000	100,050000	1,000	220.442	4,36%
BOTS ZC 11/18	220.000,000	100,109000	1,000	220.027	4,35%
BOTS ZC 06/19	220.000,000	99,900000	1,000	219.730	4,35%
BOTS ZC 05/19	215.000,000	99,992000	1,000	215.082	4,26%
BOTS ZC 03/19	210.000,000	99,950000	1,000	210.148	4,16%
BOTS ZC 04/19	200.000,000	99,984000	1,000	200.140	3,96%
BOTS ZC 12/18	190.000,000	100,293000	1,000	190.982	3,78%
Totale strumenti finanziari				4.869.507	96,36%



Fideuram Rendimento

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

Relazione semestrale
al 29 giugno 2018

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

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

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

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

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

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

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

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

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

Attività di collocamento delle quote

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

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso del periodo.

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

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

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

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

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Milano, 26 luglio 2018

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FIDEURAM RENDIMENTO AL 29/06/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	20.072.426	92,04	23.230.822	97,33
A1. Titoli di debito	20.072.426	92,04	23.230.822	97,33
A1.1 titoli di Stato	20.072.426	92,04	23.230.822	97,33
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. 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	1.579.382	7,24	468.968	1,97
F1. Liquidità disponibile	1.579.382	7,24	439.064	1,84
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			29.904	0,13
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	157.045	0,72	166.950	0,70
G1. Ratei attivi	155.750	0,71	166.950	0,70
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.295	0,01		
TOTALE ATTIVITÀ	21.808.853	100,00	23.866.740	100,00

FIDEURAM RENDIMENTO AL 29/06/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

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

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	94.262,651
Quote rimborsate	223.225,590

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio al 29 giugno 2018

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



Fideuram Bilanciato

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Bilanciati "

Relazione semestrale
al 29 giugno 2018

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Il Fondo è stato caratterizzato da un'operatività contenuta, in un contesto di flussi di liquidità costituiti esclusivamente da riscatti. Il semestre è stato piuttosto volatile in termini di andamento del mercato: infatti dopo un mese di gennaio particolarmente positivo, febbraio e marzo sono stati molto negativi, un parziale recupero si è avuto tra aprile e inizio maggio per poi tornare di nuovo indietro in territorio negativo. Il tema fondamentale è stato di carattere politico internazionale e in particolare la politica commerciale degli Stati Uniti fortemente improntata al protezionismo e all'applicazione di dazi verso la Cina, l'Europa e il Canada.

Durante il semestre il peso della componente equity è stato spesso sottopesato rispetto al benchmark in base alla situazione contingente del momento. A livello di strategia settoriale, questa ha subito variazioni nel corso del semestre, tuttavia i finanziari sono stati tra i maggiori sottopesi del fondo unitamente alle utilities; sovrappesati mediamente i petroliferi (il prezzo del petrolio è salito molto nel periodo) e i telefonici.

Per quanto riguarda la parte obbligazionaria, le scelte allocative sono state necessariamente concentrate nella parte centrale della curva con una duration complessiva inferiore a quella del benchmark. Nel periodo di allargamento degli spread Btp-Bund a causa dei problemi politici italiani è stato aumentato il peso di questa componente per beneficiare di rendimenti positivi.

Le prospettive per la seconda parte del 2018 appaiono piuttosto incerte, in quanto ad un generalizzato e positivo andamento delle dinamiche societarie si continuano a contrapporre incertezze sia a livello internazionale (rialzi dei tassi della Fed, guerra commerciale degli Stati Uniti) sia legate alle dinamiche della politica interna europea (governo tedesco poco solido, governo italiano che potrebbe destare degli squilibri a livello europeo...). Pertanto rimaniamo prudenti sull'andamento del prossimo semestre.

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.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

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

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 3,7 milioni di euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso del periodo.

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

Nel corso del primo semestre del 2018 il patrimonio netto del Fondo è passato da 68,7 milioni di euro a 63,1 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 3,7 milioni di euro. Nel periodo di riferimento il valore della quota ha registrato un calo netto del 2.96%, mentre il "benchmark" – costituito per il 50% dall'"MSCI Pan-Euro" e per il 50% dal "Mts Cct" ribilanciato su base trimestrale – è risultato in calo del 2.55%. Nel medesimo periodo la performance assoluta del Fondo è risultata negativa per l'andamento del mercato sia azionario che obbligazionario. La performance del Fondo, tenendo conto dei costi di gestione, è risultata migliore di quella del benchmark di riferimento.

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

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

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Milano, 26 luglio 2018

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FIDEURAM BILANCIATO AL 29/06/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	62.743.295	99,17	68.515.559	99,37
A1. Titoli di debito	31.390.944	49,61	34.328.025	49,79
A1.1 titoli di Stato	31.390.944	49,61	34.328.025	49,79
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	31.352.351	49,56	34.187.534	49,58
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	17.926	0,03		
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	17.926	0,03		
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	441.163	0,70	376.422	0,55
F1. Liquidità disponibile	441.515	0,70	376.148	0,55
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	341.055	0,54	274	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-341.407	-0,54		
G. ALTRE ATTIVITÀ	60.743	0,10	56.678	0,08
G1. Ratei attivi	13.252	0,02	17.276	0,03
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	47.491	0,08	39.402	0,05
TOTALE ATTIVITÀ	63.263.127	100,00	68.948.659	100,00

FIDEURAM BILANCIATO AL 29/06/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	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	7.329	62.604
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	7.329	62.604
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	117.194	127.789
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	108.969	114.975
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.225	12.814
TOTALE PASSIVITÀ	124.523	190.396
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	63.138.604	68.758.263
Numero delle quote in circolazione	4.164.111,857	4.400.440,914
Valore unitario delle quote	15,163	15,625

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	33.967,137
Quote rimborsate	270.296,194

Fideuram Bilanciato/Fideuram Investimenti SGR S.p.A. – Relazione al 29 giugno 2018

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 29 giugno 2018

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCT FR 06/22	9.000.000,000	96,290000	1,000000	8.666.098	13,66%
CCT FR 12/20	8.550.000,000	99,050000	1,000000	8.468.775	13,38%
CCT FR 12/22	8.500.000,000	96,280000	1,000000	8.183.800	12,93%
CCT FR 11/19	3.300.000,000	100,500000	1,000000	3.316.500	5,24%
CCT FR 11/18	2.069.000,000	100,540000	1,000000	2.080.173	3,29%
NESTLE SA REG	17.708,000	76,900000	1,159319	1.174.608	1,86%
NOVARTIS AG REG	13.028,000	75,280000	1,159319	845.969	1,34%
ROCHE HOLDING AG GEN	3.995,000	220,550000	1,159319	760.013	1,20%
ROYAL DUTCH SHELL PL	24.250,000	26,290000	0,884340	720.913	1,14%
HSBC HOLDINGS PLC	87.904,000	7,107000	0,884340	706.441	1,12%
BP PLC	105.036,000	5,783000	0,884340	686.866	1,09%
TOTAL SA	13.077,000	52,210000	1,000000	682.750	1,08%
SAP AG	6.154,000	98,950000	1,000000	608.938	0,96%
ROYAL DUTCH SHELL PL	19.797,000	27,135000	0,884340	607.449	0,96%
BRITISH AMERICAN TOB	11.624,000	38,300000	0,884340	503.425	0,80%
SIEMENS AG REG	4.181,000	113,220000	1,000000	473.373	0,75%
GLAXOSMITHKLINE PLC	26.276,000	15,298000	0,884340	454.543	0,72%
BAYER AG REG	4.688,000	94,350000	1,000000	442.313	0,70%
SANOFI	6.356,000	68,650000	1,000000	436.339	0,69%
BANCO SANTANDER SA	93.518,000	4,592000	1,000000	429.435	0,68%
BASF SE	5.186,000	81,910000	1,000000	424.785	0,67%
ASML HOLDING	2.453,000	169,700000	1,000000	416.274	0,66%
ASTRAZENECA PLC	6.833,000	52,530000	0,884340	405.882	0,64%
NOVO NORDISK A/S-B	10.180,000	296,000000	7,450724	404.428	0,64%
DAIMLER AG REGISTERE	7.186,000	55,130000	1,000000	396.164	0,63%
CTZ ZC 03.20	400.000,000	98,833000	1,000000	395.563	0,63%
UNILEVER NV CVA	8.199,000	47,785000	1,000000	391.789	0,62%
ALLIANZ SE REG	2.154,000	177,020000	1,000000	381.301	0,60%
LVMH MOET HENNESSY L	1.308,000	285,200000	1,000000	373.042	0,59%
DIAGEO PLC	11.367,000	27,220000	0,884340	349.876	0,55%
PRUDENTIAL PLC	16.712,000	17,345000	0,884340	327.781	0,52%
ENI SPA	20.505,000	15,906000	1,000000	326.153	0,52%
VODAFONE GROUP PLC	156.840,000	1,838200	0,884340	326.010	0,52%
SKY PLC SHS	19.089,000	14,615000	0,884340	315.473	0,50%
UNILEVER PLC	6.581,000	41,920000	0,884340	311.956	0,49%
RIO TINTO PLC	6.433,000	42,010000	0,884340	305.595	0,48%
ANHEUSER-BUSCH INBEV	3.432,000	86,500000	1,000000	296.868	0,47%
AIRBUS SE	2.860,000	100,260000	1,000000	286.744	0,45%
L OREAL	1.341,000	211,500000	1,000000	283.622	0,45%
BOTS ZC 11/18	280.000,000	100,109000	1,000000	280.034	0,44%
LLOYDS BANKING GROUP	386.692,000	0,630500	0,884340	275.696	0,44%
ING GROEP NV	22.048,000	12,328000	1,000000	271.808	0,43%
GLENCORE PLC	65.274,000	3,620000	0,884340	267.196	0,42%
BNP PARIBAS	4.979,000	53,190000	1,000000	264.833	0,42%
RECKITT BENCKISER GR	3.682,000	62,390000	0,884340	259.764	0,41%
SHIRE PLC	5.315,000	42,650000	0,884340	256.332	0,41%
ENEL SPA	51.739,000	4,757000	1,000000	246.122	0,39%
AIR LIQUIDE SA	2.273,000	107,700000	1,000000	244.802	0,39%
DANONE	3.803,000	62,870000	1,000000	239.095	0,38%
BHP BILLITON PLC	12.206,000	17,060000	0,884340	235.469	0,37%
Totale				49.809.178	78,72
Altri strumenti finanziari				12.952.043	20,48
Totale strumenti finanziari				62.761.221	99,20