



Fondi comuni di investimento:

Fideuram Italia
Fideuram Risparmio
Fideuram Rendimento
Fideuram Bilanciato

Relazione semestrale
al 30 giugno 2014

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.
appartenente al Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

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

PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda le relazioni semestrali al 30 giugno 2014 dei Fondi appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza (Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche). 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:

| | |
|---------------------|---|
| 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

| | |
|--|----------|
| SEZIONE PRIMA - parte comune | 4 |
| NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE | 4 |
| SEZIONE SECONDA - parte specifica | 7 |
| FIDEURAM ITALIA | 7 |
| FIDEURAM RISPARMIO | 13 |
| FIDEURAM RENDIMENTO | 19 |
| FIDEURAM BILANCIATO | 25 |

SEZIONE PRIMA - parte comune

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE

SCENARIO MACROECONOMICO

La prima parte del 2014 è stata caratterizzata da un andamento deludente della crescita a livello globale (in particolare, negli Stati Uniti) nel primo trimestre, cui ha fatto seguito una accelerazione nel corso del secondo. Il Giappone è stato, tuttavia, un'eccezione a questa tendenza, in quanto l'aumento dell'IVA ad inizio aprile ha determinato una forte crescita del PIL nel primo trimestre, seguita da una flessione nel secondo. La dinamica dell'inflazione, d'altro canto, è rimasta generalmente dimessa, soprattutto nelle economie avanzate e, in primo luogo, nell'Area Euro, dove sono stati raggiunti nuovi minimi ciclici. Tale dinamica ha indotto la Banca Centrale Europea ad intervenire con nuove misure espansive, mirate principalmente a rilanciare l'erogazione del credito all'economia. La Fed, d'altro lato, ha proseguito nella graduale riduzione del "Quantitative Easing" senza modifiche significative nella propria condotta.

Negli **USA** si attendeva un rallentamento marcato della crescita nel corso del primo trimestre dopo la significativa accelerazione registrata nella seconda parte del 2013, in ragione del venir meno del contributo del canale estero e delle scorte, che aveva pesato significativamente nel corso della parte finale del 2013. Tuttavia, l'andamento nei primi mesi dell'anno è risultato decisamente peggiore delle attese. Si è infatti registrata una pesante flessione del PIL (-2,9% annualizzato) determinata da una confluenza di fattori negativi: oltre al già menzionato contributo negativo di scorte ed esportazioni nette, si sono registrati un impatto del clima molto più rigido della media storica e una debolezza degli investimenti (sia residenziali che non). Si è comunque trattato di una correzione di natura transitoria, per quanto pesante, ed i dati del secondo trimestre sono compatibili con una netta accelerazione dell'economia verso il 3% annualizzato. L'andamento delle condizioni del mercato del lavoro risulta particolarmente positivo: la dinamica dell'occupazione è stata abbastanza vivace anche nel primo trimestre, nonostante la pesante flessione del PIL, e ha poi accelerato sensibilmente nel secondo trimestre. Il tasso di disoccupazione ha proseguito nella sua discesa, passando dal 6,7% di fine 2013 al 6,1% a metà 2014. Nonostante il significativo miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro non sono emersi segnali tangibili di accelerazione della dinamica salariale, rimasta piuttosto contenuta. L'inflazione, invece, ancora piuttosto dimessa nei primi mesi dell'anno, ha mostrato un'accelerazione nel corso della primavera. L'andamento non particolarmente brillante della crescita e l'assenza di evidenti pressioni salariali, nonostante la sensibile riduzione del tasso di disoccupazione, ha permesso alla Fed di mantenere un approccio relativamente accomodante: il tapering degli acquisti di titoli è proseguito al ritmo di 10 miliardi ad ogni riunione del FOMC, ma la nuova Presidente Janet Yellen sembra aver persuaso i mercati che il primo rialzo dei tassi è ancora piuttosto distante.

Il primo semestre è stato per l'**Area Euro** incerto sul fronte della ripresa: l'anno è iniziato con aspettative positive, grazie ai dati sulla fiducia di imprese e consumatori in deciso miglioramento e ad alcuni dati reali che mostravano che la ripresa, avviata nella seconda metà del 2013, stava interessando sempre di più anche la domanda interna, soprattutto gli investimenti. Il PIL del primo trimestre ha tuttavia deluso, mostrando una crescita del solo 0,7% t/t annualizzato, inferiore anche al risultato del trimestre precedente. Il dato ha risentito più del previsto del calo consistente della produzione energetica, causato dalle temperature eccezionalmente miti dell'inverno, ma anche di esportazioni più deboli dovute alle difficoltà dei paesi emergenti (e della crisi tra Ucraina e Russia). Nel secondo trimestre, al contrario, la fiducia delle imprese e gli ordini hanno perso slancio (ma non la fiducia dei consumatori, sostenuta dai primi timidi segnali di ripresa dell'occupazione), mentre i dati reali si sono lievemente ripresi, preannunciando un risultato migliore in termini di crescita del PIL. Nel complesso l'Area Euro ha probabilmente registrato un ritmo di crescita dell'1% annualizzato nel primo semestre, mostrando una ripresa ancora debole e molto graduale. Le elezioni politiche per il Parlamento Europeo di fine maggio non hanno rappresentato un ulteriore fattore di rischio, dal momento che il risultato dei partiti anti-europeisti era largamente atteso (e, soprattutto in Italia, è risultato meno forte del previsto). La variabile chiave che ha tuttavia condizionato la politica monetaria della BCE è stata l'inflazione, che ha continuato a risultare più bassa delle attese e si è assestata intorno allo 0,5% a partire da marzo. Di fronte ad una ripresa debole e ad un'inflazione in calo, la BCE nella riunione di maggio ha preannunciato un nuovo intervento di supporto, che si è poi concretizzato nella riunione di giugno, volto anche a frenare un tasso di cambio eccessivamente forte (in termini effettivi contro i principali partner commerciali l'euro si è apprezzato per quasi l'intero semestre). In primo luogo, la BCE ha deciso di tagliare nuovamente i tassi di interesse, portando il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principale (refi rate) allo 0,15% dal precedente 0,25% e soprattutto quello sui depositi in territorio negativo, al -0,1% (dal precedente livello di zero). Al contempo, la BCE ha annunciato che, tra settembre 2014 e giugno 2016, effettuerà delle operazioni di rifinanziamento a lungo termine "mirate", ovvero disegnate espressamente allo scopo di riattivare il credito alle imprese (la dinamica creditizia, infatti, non ha mostrato alcun segnale significativo di svolta nel corso di tutto il primo semestre).

Nel corso del primo semestre dell'anno le **principali economie emergenti dell'Asia** hanno mostrato una crescita del PIL sostenuta, nonostante il marcato rallentamento dell'economia cinese e la debolezza sul fronte della domanda estera. L'inflazione è rimasta complessivamente sotto controllo, permettendo alle banche centrali, ad eccezione dell'India, di continuare a sostenere la crescita economica. La **Cina** ha invece mostrato un brusco rallentamento della crescita del PIL nel primo trimestre, sia per le politiche di contenimento del credito che per la debolezza della domanda estera. Il

deterioramento del settore immobiliare ha sollevato molte preoccupazioni. Per risollevare la crescita le Autorità hanno deciso di attuare degli interventi di stimolo al fine di favorire gli investimenti e aumentare il credito concesso tramite il canale bancario e, nel secondo trimestre, si è registrata una ripresa dell'attività economica. Per il **Giappone**, infine, l'aumento della tassa sui consumi a partire dal 1° aprile ha determinato una crescita molto forte nel primo trimestre, seguita da una flessione del PIL nel secondo. Nel mese di giugno il governo Abe ha approvato il nuovo piano di riforme che, nonostante i notevoli passi avanti, non è stato completamente convincente. L'inflazione ha accelerato progressivamente, toccando il picco nel mese di aprile, escludendo l'impatto dell'aumento della tassa sui consumi. Nel tentativo di influenzare le aspettative di inflazione, la banca centrale ha confermato la sua convinzione che l'obiettivo di inflazione al 2% possa essere raggiunto entro aprile 2015, astenendosi dall'attuare ulteriori mosse a carattere espansivo.

MERCATI OBBLIGAZIONARI

Nel primo semestre del 2014 i mercati obbligazionari internazionali hanno registrato performance positive. Nello specifico, in Europa si è osservata una tendenza di graduale riduzione dei rendimenti dei Paesi core e semi-core e di contestuale compressione degli spread governativi dei Paesi periferici. A fronte della ripresa economica nell'Area, seppur fragile, il tasso di inflazione ha continuato a ridursi, a causa anche del persistere di una situazione di basso utilizzo della capacità produttiva e della forza dell'Euro. Il rischio di deflazione ha spinto la BCE ad aggiungere stimolo monetario, annunciando ad inizio giugno un consistente pacchetto di misure convenzionali e non-convenzionali a sostegno della crescita. Tra le azioni convenzionali, la BCE ha deciso di tagliare i tassi principali, portando in particolare per la prima volta il tasso sui depositi in territorio negativo. Il rendimento sul titolo benchmark tedesco a due anni è pertanto sceso allo 0,028% (dallo 0,215% di fine 2013), mentre quello del decennale si è ridotto all'1,245% (dall'1,929%). Le obbligazioni europee hanno continuato ad essere ben supportate, in particolare il debito dei Periferici che ha beneficiato di una domanda sostenuta anche da parte degli investitori internazionali. Si è osservata volatilità e qualche pressione al rialzo degli spread governativi solo nei giorni precedenti le elezioni europee di maggio. Le Agenzie di rating hanno tendenzialmente rivisto al rialzo il merito creditizio di alcuni Paesi, tra cui l'Irlanda, la Spagna e il Portogallo. Il Portogallo, in particolare, è uscito a maggio dal piano di salvataggio europeo ed è tornato ad emettere con successo sul mercato dei capitali. Anche la Grecia si è riaffacciata sul mercato dei capitali con un'emissione.

Anche negli Stati Uniti il mercato obbligazionario ha registrato una tendenza positiva, malgrado le aspettative degli investitori risultassero ad inizio anno particolarmente negative sull'asset class. Il mercato è stato supportato da diversi fattori, tra i quali innanzitutto il forte rallentamento registrato dall'economia statunitense nel primo trimestre e dovuto principalmente alle avverse condizioni meteorologiche. Un ulteriore elemento di supporto è stato il ritorno di flussi netti di investimento sull'asset class, dopo le liquidazioni registrate nella seconda metà del 2013. Le banche domestiche sono state inoltre acquirenti nette, soprattutto per esigenze di natura regolamentare, mentre si sono osservati flussi di acquisto da parte di alcune banche centrali internazionali. Sul piano della politica monetaria, la Fed ha proseguito nel percorso di graduale uscita da programma di Quantitative Easing, che dovrebbe concludersi a fine anno. Janet Yellen ha confermato un approccio favorevole ad una politica monetaria accomodante, enfatizzando l'esigenza di favorire un ulteriore miglioramento dell'occupazione prima di iniziare una graduale normalizzazione della politica monetaria ed evitando di dare eccessiva rilevanza alla recente ripresa dei dati di inflazione, che rimangono ad ogni modo prossimi ai livelli target della Fed. La curva dei rendimenti è stata interessata da un netto movimento di appiattimento. Il rendimento del benchmark a due anni è aumentato, infatti, raggiungendo lo 0,46%, mentre quello del benchmark a 30 anni è passato dal 3,97% di fine 2013 al 3,36% al 30 giugno 2014. Il differenziale di rendimento tra i titoli a due e trenta anni si è pertanto ridotto a 290 punti base dai 359 di fine 2013. Nonostante il netto miglioramento del quadro macroeconomico emerso nel secondo trimestre, il mercato è rimasto ben supportato sulle scadenze a medio e lungo termine, grazie principalmente alla capacità della Fed di influenzare con la sua comunicazione le aspettative di politica monetaria espresse dal mercato.

MERCATO DEI CAMBI

Sul mercato valutario si è osservata un'ulteriore riduzione di volatilità, che ha interessato tutti i principali tassi di cambio. Non si sono delineate tendenze sostenute, ad eccezione della sterlina che ha proseguito nel trend di rafforzamento grazie a dati di congiuntura particolarmente brillanti, che hanno indotto il mercato ad anticipare a fine 2014 l'aspettativa per un primo intervento al rialzo dei tassi ufficiali. Il cambio Euro-Sterlina si è pertanto attestato a 0,8005, da 0,8360 di inizio periodo. L'Euro si è rafforzato nei confronti del Dollaro fino a maggio, portandosi in area 1,40. In seguito allo sforzo di comunicazione da parte della Bce finalizzato ad indebolire il cambio e al pacchetto di misure di stimolo monetario annunciato dalla Banca Centrale a giugno, si è registrata un'inversione, seppur lieve della tendenza. Il tasso di cambio Euro-Dollaro si è così attestato a fine periodo a 1,3692, da 1,3743 di fine 2013. Lo Yen si è rafforzato rispetto all'Euro, terminando a 138,74 da un'iniziale 144,82; contrariamente alle aspettative del mercato, la Banca Centrale del Giappone ha deciso di non procedere con nuovi stimoli monetari dopo l'aumento dell'imposta sul valore aggiunto di aprile, confidando nel raggiungimento del target di inflazione del 2% per fine 2015. Tale orientamento ha contribuito al rafforzamento della divisa giapponese.

MERCATI AZIONARI

Nonostante le turbolenze di inizio anno sui mercati emergenti, le tensioni geopolitiche in Ucraina e dati macroeconomici più deboli nel primo trimestre, i mercati azionari hanno proseguito nella tendenza rialzista dell'anno scorso anche nel corso del primo semestre del 2014.

Il cambio alla guida della Fed ha determinato qualche incertezza iniziale sulla comprensione del nuovo indirizzo della Yellen ma, già a marzo, il mercato ha realizzato che, al di là della riduzione degli acquisti di titoli obbligazionari (proseguimento del tapering), il percorso di "normalizzazione" della politica monetaria sarebbe stato più prolungato e lento di quanto ci si aspettasse alla fine dell'anno scorso.

Negli Stati Uniti il debole andamento macroeconomico del primo trimestre è stato dovuto principalmente alle avverse condizioni meteo, mentre in Cina il rallentamento è stato più pronunciato ed aggravato dalle potenziali sofferenze del sistema bancario "ombra".

In Europa, invece, le aspettative di ripresa economica, soprattutto nei Paesi periferici della Area Euro, hanno preso sempre più consistenza grazie al traino delle aspettative di interventi espansivi della BCE, che poi sono stati annunciati nella riunione del 5 giugno. Tali aspettative hanno favorito prevalentemente i mercati periferici, in particolare Italia e Spagna, e quei titoli che beneficiano della discesa dei tassi di interesse, in particolar modo quelli bancari.

I dati di inflazione, sempre più bassa, uniti ad un aggiustamento delle aspettative sul percorso più lento di "normalizzazione" della politica monetaria hanno favorito un contesto di discesa dei rendimenti obbligazionari che hanno raggiunto minimi storici nel corso del semestre.

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

A partire dalla metà di marzo si è assistito ad una forte rotazione di settori e di stili successivamente alla riunione della Fed. Gli indici delle piccole capitalizzazioni, che avevano abbondantemente sovra-performato dall'estate scorsa, hanno subito delle prese di beneficio. In particolar modo, i settori delle biotecnologie e dell'internet negli Stati Uniti. Si è inoltre assistito ad un recupero degli indici dei mercati emergenti. La discesa dei tassi sui Treasuries americani e la riduzione della volatilità sui tassi di cambio hanno infatti favorito la ripresa dell'attività di carry-trade e l'andamento dei mercati azionari dei Paesi emergenti.

Uno dei temi conduttori è rimasto la ricerca di rendimento. In un contesto di tassi di interessi molto bassi e di bassa volatilità, la ricerca di carry è diventata cruciale. In questo ambito gli investitori hanno continuato a privilegiare titoli con maggiore capitalizzazione e con elevati dividendi.

Il mercato azionario giapponese ha registrato nel semestre la performance peggiore tra i mercati principali. Un contributo negativo è venuto dall'innalzamento dell'aliquota sulle imposte indirette. A partire da maggio i timori sono parzialmente rientrati favorendo un leggero recupero del listino giapponese. In Giappone permangono, comunque, aspettative di un possibile nuovo intervento espansivo da parte della Banca centrale.

Fra i mercati emergenti, l'India ha continuato a mostrare le migliori performance sulla scia delle elezioni politiche e delle aspettative di una nuova ondata di riforme. Anche l'indice brasiliano ha mostrato buoni segnali di risalita da metà marzo, anche in vista delle elezioni politiche del prossimo ottobre.

Peraltro, il mercato cinese e quello russo sono stati fra i peggiori nel semestre. Quello cinese sull'onda di revisioni al ribasso del sentiero di crescita e della persistente preoccupazioni sulle possibili sofferenze del sistema bancario "ombra". Il mercato russo, invece, ha sofferto dei deflussi e dei timori connessi alle tensioni con l'Ucraina.

Segue parte specifica



Fideuram Italia

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

Relazione semestrale
al 30 giugno 2014

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.
appartenente al Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

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

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del primo semestre 2014 il mercato azionario italiano ha registrato una performance in euro positiva pari a 1331% misurata dall'indice Comit Globale R.

Nel periodo di riferimento il mercato italiano è stato caratterizzato da elevata volatilità, seppur su livelli più contenuti rispetto ai trimestri precedenti, ma si è distinto per l'andamento favorevole a livello continentale. La continua contrazione dello spread sui titoli di stato e la stabilizzazione dello scenario macroeconomico, con prospettive di miglioramento, hanno favorito forti flussi in acquisto, principalmente da parte di investitori internazionali che, dopo anni, sono tornati ad investire sul mercato italiano. Questo fenomeno è stato osservato soprattutto a partire dalla seconda metà di febbraio, quando la nascita del nuovo governo nazionale è stata accompagnata dall'annuncio di una serie di ambiziose riforme. In maniera analoga a quanto visto nella seconda parte del 2013, è proseguito l'andamento positivo delle società maggiormente esposte all'andamento dei consumi e all'economia nazionale, rispetto a quelle con buona diversificazione sui mercati globali. L'andamento positivo del mercato ha permesso un costante flusso di nuove quotazioni societarie sui diversi segmenti del mercato azionario italiano e l'assorbimento di un notevole numero di aumenti di capitale, particolarmente concentrati sul settore bancario.

Il Fondo ha registrato flussi di liquidità in entrata ed è stato caratterizzato da un'operatività costante finalizzata, in parte, a trarre vantaggio da una volatilità che si è mantenuta su valori elevati. In particolare, per quanto riguarda il comparto finanziario, abbiamo mantenuto un'esposizione selettiva sul settore assicurativo; è risultata positiva nel tempo l'esposizione ai titoli bancari ed alle società impegnate sul mercato nazionale che hanno maggiormente beneficiato dalla riduzione degli spread. A seguito dei ripetuti strappi al rialzo, temendo gli eccessi speculativi sul comparto, nella prima parte dell'anno sono state ridotte le posizioni su diverse capitalizzazioni minori.

Il Fondo ha aderito all'operazione di collocamento e quotazione del titolo Fincantieri (curata da Banca Imi) acquisendo 88.000 azioni, per un controvalore pari a 68.640 euro. Nel corso del semestre il Fondo ha posto in essere un numero contenuto di operazioni su strumenti finanziari derivati, nello specifico futures sull'indice rappresentativo delle maggiori capitalizzazioni italiane (FTSE MIB), con la finalità di modulare l'esposizione al mercato. Le prospettive per la seconda parte del 2014 appaiono al momento moderatamente improntate all'ottimismo, in considerazione del prevalere di aspetti positivi. In particolare, l'economia nazionale, nella seconda parte dell'anno, dovrebbe dare segnali di miglioramento in un contesto di tassi vicino ai minimi storici e di valutazioni a sconto rispetto a quelle dei principali mercati azionari internazionali. Al momento non prevediamo di mettere in atto modifiche sostanziali alla strategia di investimento. Una particolare attenzione sarà riservata al settore finanziario, in particolare a quello bancario, che presumibilmente sarà quello caratterizzato da una maggiore volatilità all'interno del mercato, risentendo non solo dell'andamento reddituale, ma anche delle tappe di avvicinamento all'Unione Bancaria a livello europeo.

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

Nel corso del primo semestre il patrimonio è passato da 24, a 28,3 milioni di euro, la raccolta netta è stata pari a 0,9 milioni di euro.

Nel periodo di riferimento il valore della quota ha registrato un incremento del 14,06%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Comit Globale R" - ha registrato, nel corso del medesimo periodo, una performance del 13,31%. 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.

Milano, 18 luglio 2014

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITÀ | Situazione al 30/06/2014 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|-----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 25.970.672 | 91,5 | 23.574.013 | 98,3 |
| A1. Titoli di debito | | | | |
| A1.1 titoli di Stato | | | | |
| A1.2 altri | | | | |
| A2. Titoli di capitale | 25.970.672 | 91,5 | 23.574.013 | 98,3 |
| 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 | 262.026 | 0,9 | | |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 262.026 | 0,9 | | |
| 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 | 2.144.778 | 7,6 | 570.532 | 2,3 |
| F1. Liquidità disponibile | 2.215.895 | 7,8 | 42.306 | 0,2 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 283 | 0,0 | 528.226 | 2,1 |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -71.400 | -0,2 | | |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | 4.911 | 0,0 | 19.381 | 0,1 |
| G1. Ratei attivi | 69 | | | |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 4.842 | 0,0 | 19.381 | 0,1 |
| TOTALE ATTIVITÀ | 28.382.387 | 100,0 | 24.163.926 | 100,0 |

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| PASSIVITÀ E NETTO | Situazione al 30/06/2014 | 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 | 46.136 | 7.397 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 46.136 | 7.397 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITÀ | 56.500 | 51.821 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 51.667 | 43.299 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 4.833 | 8.522 |
| TOTALE PASSIVITÀ | 102.636 | 67.060 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 28.279.751 | 24.096.866 |
| Numero delle quote in circolazione | 912.332,971 | 886.728,427 |
| Valore unitario delle quote | 30,997 | 27,175 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|-------------|
| Quote emesse | 137.403,951 |
| Quote rimborsate | 111.799,407 |

Fideuram Italia/Fideuram Investimenti SGR S.p.A. – Relazione al 30 giugno 2014

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2014

| Titolo | Quantità | Prezzo | Cambio | Controvalore | % su Totale |
|------------------------------------|-----------------|-----------|----------|-------------------|---------------|
| ENI SPA | 130.390,0000000 | 19,980000 | 1,000000 | 2.605.190 | 9,18% |
| ENEL SPA | 486.784,0000000 | 4,254000 | 1,000000 | 2.070.779 | 7,30% |
| UNICREDIT SPA | 303.032,0000000 | 6,115000 | 1,000000 | 1.853.041 | 6,53% |
| INTESA SANPAOLO | 797.325,0000000 | 2,256000 | 1,000000 | 1.798.765 | 6,34% |
| ASSICURAZIONI GENERALI | 70.265,0000000 | 16,010000 | 1,000000 | 1.124.943 | 3,96% |
| LUXOTTICA GROUP SPA | 24.600,0000000 | 42,270000 | 1,000000 | 1.039.842 | 3,66% |
| ATLANTIA SPA | 49.511,0000000 | 20,820000 | 1,000000 | 1.030.819 | 3,63% |
| TENARIS SA | 58.707,0000000 | 17,200000 | 1,000000 | 1.009.760 | 3,56% |
| TELECOM ITALIA SPA | 749.385,0000000 | 0,925000 | 1,000000 | 693.181 | 2,44% |
| ENEL GREEN POWER SPA | 280.000,0000000 | 2,068000 | 1,000000 | 579.040 | 2,04% |
| SAIPEM SPA | 28.000,0000000 | 19,700000 | 1,000000 | 551.600 | 1,94% |
| SNAM SPA | 109.643,0000000 | 4,400000 | 1,000000 | 482.429 | 1,70% |
| FIAT SPA | 65.000,0000000 | 7,210000 | 1,000000 | 468.650 | 1,65% |
| UNIPOLSAI | 184.157,0000000 | 2,348000 | 1,000000 | 432.401 | 1,52% |
| STMICROELECTRONICS NV | 63.900,0000000 | 6,550000 | 1,000000 | 418.545 | 1,48% |
| MEDIOBANCA SPA | 53.000,0000000 | 7,280000 | 1,000000 | 385.840 | 1,36% |
| EXOR SPA | 12.658,0000000 | 29,990000 | 1,000000 | 379.613 | 1,34% |
| FINMECCANICA SPA | 49.500,0000000 | 6,945000 | 1,000000 | 343.778 | 1,21% |
| CNH INDUSTRIAL NV | 44.130,0000000 | 7,500000 | 1,000000 | 330.975 | 1,17% |
| BANCA POPOLARE DI MILANO | 472.400,0000000 | 0,655000 | 1,000000 | 309.422 | 1,09% |
| BANCO POPOLARE SC | 23.500,0000000 | 12,030000 | 1,000000 | 282.705 | 1,00% |
| UBI BANCA SCPA | 42.133,0000000 | 6,320000 | 1,000000 | 266.281 | 0,94% |
| HERA SPA | 124.055,0000000 | 2,080000 | 1,000000 | 258.034 | 0,91% |
| GTECH SPA | 13.350,0000000 | 17,850000 | 1,000000 | 238.298 | 0,84% |
| SIAS SPA | 24.911,0000000 | 9,380000 | 1,000000 | 233.665 | 0,82% |
| BANCA MPS | 162.640,0000000 | 1,415000 | 1,000000 | 230.136 | 0,81% |
| INTESA SANPAOLO RSP | 117.000,0000000 | 1,942000 | 1,000000 | 227.214 | 0,80% |
| PIRELLI & C. | 18.954,0000000 | 11,720000 | 1,000000 | 222.141 | 0,78% |
| GRUPPO EDITORIALE L ESPRESSO | 139.893,0000000 | 1,415000 | 1,000000 | 197.949 | 0,70% |
| PARMALAT SPA | 70.000,0000000 | 2,498000 | 1,000000 | 174.860 | 0,62% |
| DANIELI + CO | 7.067,0000000 | 23,150000 | 1,000000 | 163.601 | 0,58% |
| ACEA SPA | 15.000,0000000 | 10,700000 | 1,000000 | 160.500 | 0,57% |
| TELECOM ITALIA RSP | 220.000,0000000 | 0,721500 | 1,000000 | 158.730 | 0,56% |
| SORIN SPA | 73.553,0000000 | 2,144000 | 1,000000 | 157.698 | 0,56% |
| DIASORIN SPA | 5.000,0000000 | 30,600000 | 1,000000 | 153.000 | 0,54% |
| TERNA SPA | 39.000,0000000 | 3,852000 | 1,000000 | 150.228 | 0,53% |
| TOD S SPA | 1.614,0000000 | 92,950000 | 1,000000 | 150.021 | 0,53% |
| BREMBO SPA | 5.500,0000000 | 26,660000 | 1,000000 | 146.630 | 0,52% |
| MEDIOLANUM SPA | 25.455,0000000 | 5,630000 | 1,000000 | 143.312 | 0,51% |
| ANSALDO STS SPA | 18.363,0000000 | 7,800000 | 1,000000 | 143.231 | 0,51% |
| IREN SPA | 123.000,0000000 | 1,128000 | 1,000000 | 138.744 | 0,49% |
| UNIPOL GRUPPO FINANZIARI-PFD | 36.130,0000000 | 3,784000 | 1,000000 | 136.716 | 0,48% |
| BENI STABILI SPA SIIQ | 194.240,0000000 | 0,670000 | 1,000000 | 130.141 | 0,46% |
| DE LONGHI SPA | 8.000,0000000 | 15,800000 | 1,000000 | 126.400 | 0,45% |
| INTERPUMP GROUP SPA | 12.500,0000000 | 10,050000 | 1,000000 | 125.625 | 0,44% |
| BASICNET SPA | 55.500,0000000 | 2,246000 | 1,000000 | 124.653 | 0,44% |
| INDESIT CO SPA | 11.260,0000000 | 10,860000 | 1,000000 | 122.284 | 0,43% |
| AMPLIFON SPA | 26.000,0000000 | 4,592000 | 1,000000 | 119.392 | 0,42% |
| PICCOLO CREDITO VALTELLINESE | 115.000,0000000 | 1,034000 | 1,000000 | 118.910 | 0,42% |
| BANCA POPOL EMILIA ROMAGNA | 18.000,0000000 | 6,600000 | 1,000000 | 118.800 | 0,42% |
| Totale | | | | 23.028.512 | 81,14% |
| Altri strumenti finanziari | | | | 2.942.160 | 10,37% |
| Totale strumenti finanziari | | | | 25.970.672 | 91,50% |



Fideuram Risparmio

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

Relazione semestrale
al 30 giugno 2014

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.
appartenente al Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

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

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel primo semestre del 2014 i mercati obbligazionari internazionali hanno registrato performance positive. Nello specifico, in Europa si è osservata una tendenza di graduale riduzione dei rendimenti dei Paesi core e semi-core e di contestuale compressione degli spread governativi dei Paesi periferici. A fronte della ripresa economica nell'Area, seppur fragile, il tasso di inflazione ha continuato a ridursi, a causa anche del persistere di una situazione di basso utilizzo della capacità produttiva e della forza dell'Euro. Il rischio di deflazione ha spinto la BCE ad aggiungere stimolo monetario, annunciando ad inizio giugno un consistente pacchetto di misure convenzionali e non-convenzionali a sostegno della crescita.

Le obbligazioni europee hanno continuato ad essere ben supportate, in particolare il debito dei Periferici che ha beneficiato di una domanda sostenuta anche da parte degli investitori internazionali. Si è osservata volatilità e qualche pressione al rialzo degli spread governativi solo nei giorni precedenti le elezioni europee di maggio.

Con riferimento al mercato monetario, il BOT con vita residua a sei mesi è passato da un rendimento di circa 0,80% di fine 2013 al valore di circa 0,27% a fine semestre, mentre quello a 12 mesi è passato da 0,91% a 0,39%. Dopo un forte restringimento dei rendimenti, specialmente ad inizio anno, abbiamo registrato una leggera pressione, culminata a metà maggio con un allargamento più marcato causato dalle tensioni sui mercati periferici legate alle elezioni europee. Successivamente alle dichiarazioni della Bce e all'annuncio delle nuove politiche monetarie, la curva dei BOT ha subito un fortissimo restringimento dei rendimenti, tanto da toccare i minimi storici. A livello operativo da inizio anno abbiamo mantenuto una forte esposizione alla duration, mantenendola anche nei mesi successivi. Durante le prime settimane dell'anno abbiamo investito in titoli spagnoli che, dopo una buona performance, sono stati venduti per riacquistare titoli italiani. Abbiamo continuato, inoltre, ad investire in CCT, mentre abbiamo utilizzato solo marginalmente CTZ e BTP a breve termine, a causa della mancanza di rendimento aggiuntivo rispetto ai BOT.

Per quanto riguarda la seconda metà del 2014 manterremo una sovraesposizione alla duration rispetto al benchmark, per approfittare sia di una potenziale diminuzione dei rendimenti dovuta agli acquisti di inizio semestre, sia dell'effetto delle misure annunciate da parte della Banca Centrale Europea.

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

Nel corso del primo semestre del 2014 il patrimonio netto del Fondo è passato da 20 a 17 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente, abbiamo registrato, infatti, una raccolta netta negativa di circa 3 milioni di euro.

Nel periodo di riferimento il valore della quota ha registrato un incremento netto dello 0,22%, mentre il benchmark - costituito dall'indice "Mts Bot" - ha registrato un incremento dello 0,48%.

La performance assoluta del Fondo, a seguito della maturazione dei ratei d'interesse e dei guadagni in conto-capitale conseguenti alla riduzione nei livelli di rendimento a scadenza registrati dai titoli, è risultata positiva. Il Fondo, tenuto conto dei costi di gestione, ha realizzato una performance lievemente superiore a quella del benchmark di riferimento.

Milano, 18 luglio 2014

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITÀ | Situazione al 30/06/2014 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|-----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 16.784.162 | 100,0 | 19.583.653 | 99,0 |
| A1. Titoli di debito | 16.784.162 | 100,0 | 19.583.653 | 99,0 |
| A1.1 titoli di Stato | 16.784.162 | 100,0 | 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 | -51.416 | -0,3 | 95.425 | 0,5 |
| F1. Liquidità disponibile | 128.339 | 0,8 | 400.795 | 2,0 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | 989.143 | 5,0 |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -179.755 | -1,1 | -1.294.513 | -6,5 |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | 42.640 | 0,3 | 108.446 | 0,5 |
| G1. Ratei attivi | 41.764 | 0,3 | 108.446 | 0,5 |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 876 | 0,0 | | |
| TOTALE ATTIVITÀ | 16.775.386 | 100,0 | 19.787.524 | 100,0 |

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| PASSIVITÀ E NETTO | Situazione al 30/06/2014 | 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 | 25.071 | 17.034 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 25.071 | 17.034 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITÀ | 24.777 | 31.973 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 20.162 | 23.451 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 4.615 | 8.522 |
| TOTALE PASSIVITÀ | 49.848 | 49.007 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 16.725.538 | 19.738.517 |
| Numero delle quote in circolazione | 970.353,540 | 1.147.638,564 |
| Valore unitario delle quote | 17,237 | 17,199 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|-------------|
| Quote emesse | 51.350,796 |
| Quote rimborsate | 228.635,820 |

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2014

| Titolo | Quantità | Prezzo | Cambio | Controvalore | % su Totale |
|------------------------------------|-------------------|------------|----------|-------------------|----------------|
| CCT 07/12.14 FR | 4.744.000,0000000 | 100,190000 | 1,000000 | 4.753.014 | 28,33% |
| BOTS 14/03.15 12M | 1.470.000,0000000 | 99,759000 | 1,000000 | 1.463.868 | 8,73% |
| CCT 10/12.15 FR | 1.340.000,0000000 | 100,811000 | 1,000000 | 1.350.867 | 8,05% |
| BOT 14/12.14 ZC | 1.330.000,0000000 | 99,863000 | 1,000000 | 1.328.178 | 7,92% |
| CCTS EU 13/11.19 FR | 1.240.000,0000000 | 101,880000 | 1,000000 | 1.263.312 | 7,53% |
| BOTS 14/01.15 ZC | 1.170.000,0000000 | 99,843000 | 1,000000 | 1.164.210 | 6,94% |
| BOT 14/04.15 12M | 950.000,0000000 | 99,706000 | 1,000000 | 946.019 | 5,64% |
| BOT 14/06.15 ZC | 880.000,0000000 | 99,648000 | 1,000000 | 876.698 | 5,23% |
| BOT 13/12.14 ZC | 870.000,0000000 | 99,925000 | 1,000000 | 865.976 | 5,16% |
| BOTS 14/05.15 ZC | 800.000,0000000 | 99,667000 | 1,000000 | 796.663 | 4,75% |
| BOT 14/02.15 ZC | 700.000,0000000 | 99,788000 | 1,000000 | 696.744 | 4,15% |
| CTZ 13/06.15 ZC | 700.000,0000000 | 99,557000 | 1,000000 | 680.773 | 4,06% |
| BOT 13/11.14 12M | 420.000,0000000 | 99,918000 | 1,000000 | 417.840 | 2,49% |
| BTP 11/07.14 4.25% | 180.000,0000000 | 100,000000 | 1,000000 | 180.000 | 1,07% |
| Totale strumenti finanziari | | | | 16.784.162 | 100,05% |



Fideuram Rendimento

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

Relazione semestrale
al 30 giugno 2014

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.
appartenente al Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

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

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel primo semestre del 2014 i mercati obbligazionari internazionali hanno registrato performance positive. Nello specifico, in Europa si è osservata una tendenza di graduale riduzione dei rendimenti dei Paesi core e semi-core e di contestuale compressione degli spread governativi dei Paesi periferici. A fronte della ripresa economica nell'Area, seppur fragile, il tasso di inflazione ha continuato a ridursi, a causa anche del persistere di una situazione di basso utilizzo della capacità produttiva e della forza dell'Euro. Il rischio di deflazione ha spinto la BCE ad aggiungere stimolo monetario, annunciando ad inizio giugno un consistente pacchetto di misure convenzionali e non-convenzionali a sostegno della crescita.

Le obbligazioni europee hanno continuato ad essere ben supportate, in particolare il debito dei Periferici che ha beneficiato di una domanda sostenuta anche da parte degli investitori internazionali. Si è osservata volatilità e qualche pressione al rialzo degli spread governativi solo nei giorni precedenti le elezioni europee di maggio.

La politica di gestione del fondo, nel corso del primo semestre del 2014, è stata caratterizzata da una sovraesposizione alle scadenze a lunga della curva, determinando quindi una maggiore duration complessiva rispetto al benchmark di riferimento. Intendiamo mantenere tale approccio anche nei prossimi mesi, sulla base del fatto che l'azione di stimolo monetario della Banca Centrale Europea è stata effettuata, in linea di massima, a favore delle economie periferiche (Italia inclusa). Riteniamo, inoltre, che la ripresa dell'inflazione a livello europeo, in particolar modo nei paesi mediterranei, sarà piuttosto lenta a causa di aspettative di crescita non brillanti. Tutto ciò si potrebbe riscontrare nei prossimi mesi, o più probabilmente durante il prossimo anno, all'interno di una politica monetaria ancor più espansiva e verosimilmente vicina alle misure di stimolo già attuate dalla Federal Reserve e dalla Bank of England. Anche dal lato politico siamo fiduciosi che il nuovo governo italiano introdurrà nuove riforme volte allo sviluppo della domanda aggregata e dell'occupazione. Accanto a questo posizionamento strategico abbiamo effettuato alcune scelte tattiche attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, nello specifico futures, al fine di modulare l'esposizione alla curva tedesca sui tratti a medio e lungo termine. Dal lato del posizionamento fisso/variabile la composizione del fondo è costituita per circa l'82% da titoli a tasso fisso e per la componente residuale da CCT.

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

Nel corso del primo semestre del 2014 il patrimonio netto del Fondo è passato da 42,7 milioni di euro a 42,2 milioni di euro. Durante il periodo di riferimento, inoltre, abbiamo registrato un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni pari a 2,2 milioni euro.

Nel corso del primo semestre del 2014 il valore della quota ha registrato un incremento netto del 6,56%, mentre il benchmark - costituito dall'indice "Mts Generale" - ha registrato un incremento del 7,07%.

Tenuto conto dei costi di gestione la performance del Fondo è risultata lievemente superiore a quella del benchmark di riferimento, grazie alla scelta di sovraesposizione ai BTP nella parte lunga della curva.

Milano, 18 luglio 2014

L'Amministratore Delegato
Dr. Gianluca La Calce

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITÀ | Situazione al 30/06/2014 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|-----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 41.133.908 | 97,2 | 41.678.544 | 97,1 |
| A1. Titoli di debito | 41.133.908 | 97,2 | 41.678.544 | 97,1 |
| A1.1 titoli di Stato | 41.133.908 | 97,2 | 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 | 69.720 | 0,2 | | |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 69.720 | 0,2 | | |
| 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 | 650.427 | 1,5 | 725.434 | 1,7 |
| F1. Liquidità disponibile | 652.387 | 1,5 | 725.434 | 1,7 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 280 | 0,0 | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | | |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | 449.511 | 1,1 | 517.262 | 1,2 |
| G1. Ratei attivi | 448.634 | 1,1 | 517.261 | 1,2 |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 877 | 0,0 | | |
| TOTALE ATTIVITÀ | 42.303.566 | 100,0 | 42.921.240 | 100,0 |

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| PASSIVITÀ E NETTO | Situazione al 30/06/2014 | 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 | 72.060 | 146.660 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 34.183 | 111.271 |
| M2. Proventi da distribuire | 37.877 | 35.389 |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITÀ | 70.345 | 70.909 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 53.211 | 54.387 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 17.134 | 16.522 |
| TOTALE PASSIVITÀ | 142.405 | 217.569 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 42.161.161 | 42.703.671 |
| Numero delle quote in circolazione | 4.021.611,503 | 4.235.524,356 |
| Valore unitario delle quote | 10,848 | 10,082 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|-------------|
| Quote emesse | 460.149,539 |
| Quote rimborsate | 674.062,392 |

Elenco degli strumenti finanziari in portafogli al 30 giugno 2014

| Titolo | Quantità | Prezzo | Cambio | Controvalore | % su Totale |
|------------------------------------|-------------------|------------|----------|-------------------|---------------|
| CCT 07/12.14 FR | 4.700.000,0000000 | 100,190000 | 1,000000 | 4.708.930 | 11,13% |
| BTP 11/9.16 4.75% | 3.000.000,0000000 | 108,860000 | 1,000000 | 3.265.800 | 7,72% |
| BTP 09/03.20 4.25% | 2.500.000,0000000 | 114,250000 | 1,000000 | 2.856.250 | 6,75% |
| CCT 10/03.17 FR | 2.400.000,0000000 | 100,180000 | 1,000000 | 2.404.320 | 5,68% |
| BTP 09/09.19 4.25% | 1.800.000,0000000 | 113,930000 | 1,000000 | 2.050.740 | 4,85% |
| BTP 05/99.31 6% | 1.550.000,0000000 | 132,180000 | 1,000000 | 2.048.790 | 4,84% |
| BTP 12/09.22 5.5% | 1.590.000,0000000 | 122,740000 | 1,000000 | 1.951.566 | 4,61% |
| BTP 02/08.17 5.25% | 1.700.000,0000000 | 113,150000 | 1,000000 | 1.923.550 | 4,55% |
| BTP 02/02.33 5.75% | 1.400.000,0000000 | 129,550000 | 1,000000 | 1.813.700 | 4,29% |
| BTP 10/03.26 4.5% | 1.500.000,0000000 | 114,460000 | 1,000000 | 1.716.900 | 4,06% |
| BTP 12/06.17 4.75% | 1.400.000,0000000 | 111,130000 | 1,000000 | 1.555.820 | 3,68% |
| BTP 08/08.23 4.75% | 1.300.000,0000000 | 117,270000 | 1,000000 | 1.524.510 | 3,60% |
| BTP 05/08.15 3.75% | 1.430.000,0000000 | 103,527000 | 1,000000 | 1.480.436 | 3,50% |
| BTP 12/11.22 5.5% | 1.150.000,0000000 | 122,700000 | 1,000000 | 1.411.050 | 3,34% |
| BTP 07/02.18 4.5% | 1.250.000,0000000 | 112,020000 | 1,000000 | 1.400.250 | 3,31% |
| BTP 03/02.19 4.25% | 1.200.000,0000000 | 113,200000 | 1,000000 | 1.358.400 | 3,21% |
| BTP 12/07.15 4.5% | 1.200.000,0000000 | 104,177000 | 1,000000 | 1.250.124 | 2,96% |
| BTP 09/03.25 5% | 900.000,0000000 | 119,120000 | 1,000000 | 1.072.080 | 2,53% |
| BTP 97/11.27 6.50% | 750.000,0000000 | 135,650000 | 1,000000 | 1.017.375 | 2,40% |
| BTP 03/08.34 5% | 850.000,0000000 | 119,290000 | 1,000000 | 1.013.965 | 2,40% |
| BTP 13/09.28 4.75% | 850.000,0000000 | 116,200000 | 1,000000 | 987.700 | 2,33% |
| BTP 10/11.15 3% | 900.000,0000000 | 103,313000 | 1,000000 | 929.817 | 2,20% |
| CCT 09/07.16 FR | 500.000,0000000 | 100,093000 | 1,000000 | 500.465 | 1,18% |
| BTP 93/11.23 9% | 300.000,0000000 | 153,070000 | 1,000000 | 459.210 | 1,09% |
| BTPS 14/09.24 3.75% | 400.000,0000000 | 108,040000 | 1,000000 | 432.160 | 1,02% |
| Totale strumenti finanziari | | | | 41.133.908 | 97,23% |



Fideuram Bilanciato

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Bilanciati "

Relazione semestrale
al 30 giugno 2014

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.
appartenente al Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

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

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE - 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 piuttosto ridotti e con una prevalenza di riscatti. Per quanto riguarda le scelte di asset allocation, durante il semestre è stato sottopesato leggermente il comparto obbligazionario e, nell'ultima parte del periodo, in un momento di mercati azionari ed obbligazionari sui livelli di massimo, anche la parte azionaria.

All'interno della componente azionaria abbiamo implementato strategie di selezione titoli e, per quanto riguarda le scelte settoriali, abbiamo sovrappesato rispetto al benchmark i titoli farmaceutici, quelli Finanziari ed i titoli Telecom; successivamente abbiamo invece deciso di privilegiare i comparti maggiormente difensivi, quindi i Farmaceutici ed i Food Producer, questi ultimi hanno preso il posto dei Finanziari sui quali abbiamo preso profitto.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, in generale le scelte allocative non si sono discostate molto dal benchmark, solo alla fine del semestre abbiamo deciso di sottopesare il segmento a lungo termine della curva dei rendimenti.

Per il prossimo semestre ci attendiamo un mercato che, a meno di evidenze positive sul fronte macroeconomico e sul fronte degli utili societari, rimarrà un po' sottotono. In questa fase è necessario osservare degli effettivi segnali di crescita, in assenza dei quali potrebbero esserci delle contenute prese di profitto. Nei mesi di settembre e dicembre, tuttavia, ci saranno le nuove operazioni di rifinanziamento da parte della Bce volte a favorire i prestiti alle imprese; queste operazioni forniranno nuova liquidità e saranno sicuramente un ottimo catalizzatore per i mercati. Un altro elemento favorevole sarà la conclusione del progetto di Unione Bancaria Europea, che sarà effettivo a fine autunno, dopo i risultati dell'Asset Quality Review. Molte banche europee, tra cui quelle italiane, hanno già provveduto ad operazioni di ricapitalizzazione per cui non ci attendiamo sorprese negative su questo fronte.

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

Nel corso primo semestre del 2014 il patrimonio netto del Fondo è passato da 101 a 98,6 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 5,5 milioni di euro. Nel periodo di riferimento il valore della quota ha registrato un incremento netto del 3.25%, mentre il "benchmark" – costituito per il 50% dal "MSCI Pan-Euro" e per il 50% dal "Mts Cct" ri-bilanciato su base trimestrale – ha registrato nel medesimo periodo un rialzo del 4,49%. La performance assoluta del fondo è risultata positiva, soprattutto grazie al contributo della componente azionaria che ha registrato un rialzo graduale, in particolare modo dal mese di aprile. Anche la parte obbligazionaria ha fornito un contributo positivo con rendimenti che a fine giugno si sono attestati sui minimi di periodo.

La performance del Fondo, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata lievemente inferiore a quella del benchmark a causa principalmente del contributo negativo della componente obbligazionaria rispetto a quella del benchmark.

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.

Milano, 18 luglio 2014

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITÀ | Situazione al 30/06/2014 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|-----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 97.128.551 | 98,1 | 100.496.637 | 99,2 |
| A1. Titoli di debito | 47.919.776 | 48,4 | 49.569.381 | 48,9 |
| A1.1 titoli di Stato | 47.919.776 | 48,4 | 49.569.381 | 48,9 |
| A1.2 altri | | | | |
| A2. Titoli di capitale | 49.208.775 | 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 | | | 33.005 | 0,0 |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | | | 33.005 | 0,0 |
| 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 | 1.682.556 | 1,7 | 636.540 | 0,6 |
| F1. Liquidità disponibile | 1.682.556 | 1,7 | 623.862 | 0,6 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | 12,678 | 0,0 |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | | |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | 240.097 | 0,2 | 201.085 | 0,2 |
| G1. Ratei attivi | 124.128 | 0,1 | 146.256 | 0,1 |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 115.969 | 0,1 | 54.829 | 0,1 |
| TOTALE ATTIVITÀ | 99.051.204 | 100,0 | 105.857.414 | 100,0 |

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| PASSIVITÀ E NETTO | Situazione al 30/06/2014 | 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 | 212.738 | 151.450 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 212.738 | 151.450 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITÀ | 193.278 | 199.609 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 184.367 | 186.064 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 8.911 | 13.545 |
| TOTALE PASSIVITÀ | 406.016 | 351.059 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 98.645.188 | 100.983.203 |
| Numero delle quote in circolazione | 6.638.869,919 | 7.017.031,997 |
| Valore unitario delle quote | 14,859 | 14,391 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|-------------|
| Quote emesse | 288.443,887 |
| Quote rimborsate | 666.605,965 |

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2014

| Titolo | Quantità | Prezzo | Cambio | Controvalore | % su Totale |
|------------------------------------|-------------------|------------|----------|-------------------|---------------|
| CCT 10/12.15 FR | 7.000.000,0000000 | 100,811000 | 1,000000 | 7.056.770 | 7,12% |
| CCT 09/07.16 FR | 6.833.000,0000000 | 100,093000 | 1,000000 | 6.839.355 | 6,90% |
| CCT EU 10/10.17 FR | 6.700.000,0000000 | 100,760000 | 1,000000 | 6.750.920 | 6,82% |
| CCT EU 11/04.18 FR | 6.213.000,0000000 | 101,220000 | 1,000000 | 6.288.799 | 6,35% |
| CCT 13/11.18 FR | 5.097.000,0000000 | 104,240000 | 1,000000 | 5.313.113 | 5,36% |
| CCT 08/09.15 FR | 4.785.000,0000000 | 100,134000 | 1,000000 | 4.791.412 | 4,84% |
| CCT EU 11/06.17 FR | 3.830.000,0000000 | 105,530000 | 1,000000 | 4.041.799 | 4,08% |
| CCT 10/03.17 FR | 3.580.000,0000000 | 100,180000 | 1,000000 | 3.586.444 | 3,62% |
| CCT 07/12.14 FR | 3.245.000,0000000 | 100,190000 | 1,000000 | 3.251.166 | 3,28% |
| NESTLE SA REG | 31.468,0000000 | 68,700000 | 1,214160 | 1.780.529 | 1,80% |
| NOVARTIS AG REG | 22.418,0000000 | 80,300000 | 1,214160 | 1.482.640 | 1,50% |
| ROCHE HOLDING AG GENUSSSCHEIN | 6.555,0000000 | 264,500000 | 1,214160 | 1.427.978 | 1,44% |
| HSBC HOLDINGS PLC | 184.064,0000000 | 5,929000 | 0,800740 | 1.362.878 | 1,38% |
| TOTAL SA | 19.777,0000000 | 52,780000 | 1,000000 | 1.043.830 | 1,05% |
| BP PLC | 160.456,0000000 | 5,149000 | 0,800740 | 1.031.776 | 1,04% |
| ROYAL DUTCH SHELL PLC A SHS | 32.340,0000000 | 24,185000 | 0,800740 | 976.771 | 0,99% |
| SANOFI | 11.947,0000000 | 77,580000 | 1,000000 | 926.848 | 0,94% |
| GLAXOSMITHKLINE PLC | 46.123,0000000 | 15,640000 | 0,800740 | 900.867 | 0,91% |
| BAYER AG REG | 7.853,0000000 | 103,150000 | 1,000000 | 810.037 | 0,82% |
| BASF SE | 8.752,0000000 | 85,030000 | 1,000000 | 744.183 | 0,75% |
| BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC | 17.086,0000000 | 34,780000 | 0,800740 | 742.124 | 0,75% |
| VODAFONE GROUP PLC | 281.940,0000000 | 1,950000 | 0,800740 | 686.591 | 0,69% |
| BANCO SANTANDER SA | 89.361,0000000 | 7,630000 | 1,000000 | 681.824 | 0,69% |
| ROYAL DUTCH SHELL PLC B SHS | 21.208,0000000 | 25,425000 | 0,800740 | 673.391 | 0,68% |
| ANHEUSER BUSCH INBEV NV | 7.980,0000000 | 83,900000 | 1,000000 | 669.522 | 0,68% |
| ASTRAZENECA PLC | 11.983,0000000 | 43,405000 | 0,800740 | 649.549 | 0,66% |
| DAIMLER AG REGISTERED SHARES | 9.333,0000000 | 68,400000 | 1,000000 | 638.377 | 0,64% |
| SIEMENS AG REG | 6.311,0000000 | 96,450000 | 1,000000 | 608.696 | 0,61% |
| ALLIANZ SE REG | 4.726,0000000 | 121,700000 | 1,000000 | 575.154 | 0,58% |
| DIAGEO PLC | 24.497,0000000 | 18,660000 | 0,800740 | 570.862 | 0,58% |
| UNILEVER NV CVA | 17.409,0000000 | 31,955000 | 1,000000 | 556.305 | 0,56% |
| NOVO NORDISK A/S-B | 16.015,0000000 | 250,600000 | 7,455300 | 538.323 | 0,54% |
| BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA | 56.604,0000000 | 9,309000 | 1,000000 | 526.927 | 0,53% |
| RIO TINTO PLC | 13.533,0000000 | 31,085000 | 0,800740 | 525.353 | 0,53% |
| BHP BILLITON PLC | 22.200,0000000 | 18,895000 | 0,800740 | 523.849 | 0,53% |
| UBS AG REG | 38.509,0000000 | 16,270000 | 1,214160 | 516.028 | 0,52% |
| LLOYDS BANKING GROUP PLC | 510.052,0000000 | 0,742500 | 0,800740 | 472.952 | 0,48% |
| TELEFONICA SA | 37.700,0000000 | 12,520000 | 1,000000 | 472.004 | 0,48% |
| ENI SPA | 23.135,0000000 | 19,980000 | 1,000000 | 462.237 | 0,47% |
| UNILEVER PLC | 13.679,0000000 | 26,510000 | 0,800740 | 452.867 | 0,46% |
| SHIRE PLC | 7.625,0000000 | 45,700000 | 0,800740 | 435.174 | 0,44% |
| DEUTSCHE BANK AG REGISTERED | 16.176,0000000 | 25,695000 | 1,000000 | 415.642 | 0,42% |
| ABB LTD REG | 24.001,0000000 | 20,420000 | 1,214160 | 403.653 | 0,41% |
| COMPAGNIE FINANCIERE RICHEMONT AG | 5.225,0000000 | 93,050000 | 1,214160 | 400.429 | 0,40% |
| DANONE | 7.243,0000000 | 54,240000 | 1,000000 | 392.860 | 0,40% |
| SABMILLER PLC | 9.280,0000000 | 33,880000 | 0,800740 | 392.643 | 0,40% |
| SAP AG | 6.864,0000000 | 56,400000 | 1,000000 | 387.130 | 0,39% |
| ING GROEP NV CVA | 36.613,0000000 | 10,260000 | 1,000000 | 375.649 | 0,38% |
| BARCLAYS PLC | 141.026,0000000 | 2,128000 | 0,800740 | 374.781 | 0,37% |
| BG GROUP PLC | 23.486,0000000 | 12,350000 | 0,800740 | 362.229 | 0,36% |
| Totale | | | | 75.891.240 | 76,62% |
| Altri strumenti finanziari | | | | 21.237.311 | 21,44% |
| Totale strumenti finanziari | | | | 97.128.551 | 98,06% |