



Fondi comuni di investimento:

Fideuram Italia
Fideuram Risparmio
Fideuram Rendimento
Fideuram Bilanciato

Relazione di gestione
al 30 dicembre 2015

La presente relazione
consta di 112 pagine

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.
Depositario: State Street Bank GmbH – Succursale Italia
Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda le relazioni di gestione annuali al 30 dicembre 2015 dei Fondi appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza. Esso è costituito da due sezioni:

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

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

INDICE

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE	5
SEZIONE PRIMA - parte comune	6
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	6
NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE	10
SEZIONE SECONDA - parte specifica	13
FIDEURAM ITALIA	13
FIDEURAM RISPARMIO	39
FIDEURAM RENDIMENTO	63
FIDEURAM BILANCIATO	87

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

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

Società di Gestione del Risparmio
(Capitale sociale 25.850.000 euro)

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Claudio Sozzini	Carica Presidente *
Antonio Pasquale Soda	Vice Presidente *
Gianluca La Calce	Amministratore Delegato
Maurizio Porcari	Consigliere Indipendente
Franco Moschetti	Consigliere Indipendente
Luigi Rinaldi	Consigliere Indipendente

* Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

Antonio Magnocavallo	Carica Presidente
Antonio Perelli	Sindaco Effettivo
Lorenzo Ginisio	Sindaco Effettivo
Umberto Ventura	Sindaco Supplente
Massimo Bosco	Sindaco Supplente

DIREZIONE GENERALE

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

DEPOSITARIO

State Street Bank GmbH – Succursale Italia

SOCIETÀ INCARICATA DEL COLLOCAMENTO

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

SEZIONE PRIMA - parte comune

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

SCENARIO MACROECONOMICO

Nel corso del 2015 la crescita dell'economia mondiale ha rallentato lievemente rispetto al ritmo registrato nell'anno precedente, a causa della decelerazione delle economie emergenti, cui ha contribuito anche la contenuta e largamente attesa flessione della Cina. Tra le principali economie avanzate si è registrata un'accelerazione della crescita sia nell'Area Euro che in Giappone, mentre negli USA la crescita è rimasta stabile sui ritmi non particolarmente elevati del 2014. In un contesto di crescita contenuta e di ulteriori spinte al ribasso sui prezzi delle materie prime, le pressioni inflazionistiche a livello globale sono rimaste assenti, in linea con le attese. La posizione ciclica più avanzata dell'economia americana, riflessa in particolare nel notevole miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro, ha indotto la Federal Reserve a preparare, peraltro con estrema cautela, il primo rialzo nei tassi di interesse, deciso nella riunione del FOMC di metà dicembre. A dilazionare questa mossa hanno probabilmente contribuito anche le sensibili tensioni sui mercati finanziari che hanno seguito la decisione delle autorità cinesi, a metà agosto, di modificare il meccanismo di fissazione della propria valuta, riflessosi in una modesta, ma inattesa, svalutazione dello yuan. L'anno è stato caratterizzato anche da un'accentuata divergenza delle politiche monetarie tra le due sponde dell'Oceano Atlantico: da un lato, la Federal Reserve ha preparato con gradualità il primo rialzo dei tassi, dall'altro, la Banca Centrale Europea ha annunciato in gennaio un programma di acquisto di titoli, risultato ancora più incisivo delle attese di mercato, e ha poi dovuto estenderlo ulteriormente a dicembre a fronte delle difficoltà a raggiungere il proprio obiettivo di inflazione, anche se le misure decise in questa seconda occasione hanno deluso le aspettative di mercato. Tale divergenza si è riflessa in un apprezzamento del dollaro nei confronti dell'euro, concentrato in realtà nella parte iniziale dell'anno. Il rafforzamento del dollaro è stato, d'altro lato, particolarmente sensibile nei confronti delle valute delle economie emergenti.

L'economia USA non ha registrato nel corso del 2015 l'attesa accelerazione legata all'impatto favorevole del forte calo del prezzo del petrolio registrato nella seconda metà del 2014. Nonostante la robusta crescita occupazionale, i consumi hanno registrato un'accelerazione contenuta, con l'impatto dell'aumento del reddito reale disponibile moderato da un'inattesa risalita del tasso di risparmio. Il calo del prezzo del greggio ha invece avuto un forte impatto negativo sugli investimenti del settore petrolifero e anche l'andamento del resto degli investimenti non-residenziali non è stato molto vivace. Un ulteriore effetto di moderazione sulla crescita è arrivato dall'ampio apprezzamento del dollaro a partire dalla metà del 2014, che si è riflesso in un significativo contributo negativo del canale estero sulla crescita del PIL. Nonostante una crescita complessivamente non molto vivace (intorno al 2.5%), le condizioni del mercato del lavoro hanno continuato a registrare un deciso miglioramento, determinando, anche grazie ad una dinamica deludente della partecipazione al mercato del lavoro, una notevole riduzione del tasso di disoccupazione, che ha toccato il 5.0% nella parte finale dell'anno. Questa dinamica si è tuttavia riflessa in un'accelerazione ancora molto contenuta della dinamica salariale e, in generale, l'inflazione core (ovvero al netto delle componenti relative ai carburanti e agli alimentari) è rimasta stabile e distante dall'obiettivo della Federal Reserve (l'inflazione core misurata dal deflatore dei consumi è stata stabile intorno all'1.3% per tutto l'anno). Il miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro ha comunque indotto la Federal Reserve a preparare i mercati al rialzo dei tassi, deciso nella riunione del FOMC di dicembre.

Il 2015 è stato il primo anno in cui si è registrata una ripresa tangibile della crescita nell'Area Euro dalla crisi del debito sovrano: la crescita del PIL, dopo lo 0.8% del 2014, ha accelerato all'1.5%, il massimo dal 2010. La prima parte dell'anno si è rivelata più forte della seconda, poiché gli ingenti e straordinari stimoli di politica monetaria forniti dalla BCE sono stati via via smorzati da un contesto geopolitico internazionale ed interno ancora difficile, che ha reso infine necessario a fine anno un nuovo intervento espansivo da parte della stessa banca centrale. L'anno era iniziato con la decisione della BCE di avviare un programma di acquisto di titoli, prevalentemente di stato, per un ammontare mensile di 60 miliardi di euro, per sostenere una ripresa ancora insufficiente e, soprattutto, rispondere al rischio di deflazione derivante dalla straordinaria discesa del prezzo del petrolio. L'annuncio del programma, più incisivo delle attese dei mercati, aveva avviato un forte deprezzamento dell'euro e determinato condizioni estremamente favorevoli sui mercati finanziari. La fiducia di imprese e consumatori si è pertanto rafforzata ed il sostegno alla ripresa è giunto dalla domanda interna, grazie soprattutto ai consumi privati, in risposta all'aumento del reddito disponibile derivante dal miglioramento dell'occupazione e dalla bassa inflazione. Anche gli investimenti hanno avviato una ripresa, sebbene ancora insoddisfacente, pur nel miglioramento delle condizioni di accesso al credito da parte del settore privato. Nel corso del secondo trimestre, però, il rischio politico è tornato alla ribalta a causa delle tese relazioni tra il nuovo governo greco (emerso dalle elezioni anticipate di gennaio e fortemente critico nei confronti dei programmi di austerità richiesti dalla Troika) e gli altri partner europei. Il governo ellenico è arrivato al punto di indire un referendum ad inizio luglio per chiedere ai cittadini di rigettare le misure di austerità chieste dai creditori per continuare a sostenere il paese. La chiusura delle banche e l'imposizione di controlli di capitale, che ne sono conseguiti per impedire il definitivo collasso del sistema bancario, hanno poi costretto il governo greco a ricercare un compromesso e la crisi si è così ricomposta nel corso del terzo trimestre. Durante l'estate, tuttavia, l'Area Euro ha iniziato a risentire anche del peggioramento delle condizioni dei mercati emergenti ed in particolare della Cina: l'instabilità della politica del tasso di cambio cinese e i dubbi sulla capacità di Pechino di gestire il rallentamento in atto nel paese hanno generato turbolenze sui mercati internazionali, innescando una nuova discesa dei prezzi del petrolio ed un arresto del deprezzamento dell'euro. Al contempo, l'ingente afflusso di rifugiati in fuga dalla Siria ha sottoposto ad una nuova prova la tenuta delle istituzioni comunitarie. A ciò si sono aggiunte le difficoltà di valutare le ricadute derivanti sia dallo scandalo

Volkswagen sia dagli attentati terroristici di Parigi a novembre. La BCE, fronteggiando un contesto internazionale incerto ed un'inflazione estremamente bassa (negativa fino a marzo, poi ancora a settembre e che ha chiuso l'anno solo a +0.2% a dicembre), ha deciso ad inizio dicembre di accrescere le proprie misure espansive, attraverso un nuovo taglio del tasso sui depositi (sceso così a -0.30%), il reinvestimento dei titoli in scadenza nell'ambito del programma QE ed il prolungamento dello stesso programma fino a marzo 2017. Queste misure sono però risultate decisamente inferiori rispetto alle attese dei mercati.

Le principali economie emergenti dell'Asia hanno risentito nel corso del 2015 del marcato rallentamento della domanda estera, causato principalmente dalla decelerazione dell'economia cinese. L'impatto negativo delle esportazioni sulla crescita è stato in parte compensato dalle politiche fiscali espansive in alcune economie, mentre in altre è stata la domanda interna a tenere, permettendo un rallentamento contenuto della crescita del PIL. Il rischio di deflazione, in parte legato al continuo calo del prezzo del petrolio, ha inoltre lasciato spazio all'attuazione di politiche monetarie espansive. La Cina ha proseguito, come atteso, il processo di transizione verso un'economia più trainata dai consumi e sempre meno dagli investimenti, con un conseguente progressivo rallentamento della crescita economica. L'attività industriale ha risentito del debole andamento della domanda estera ma il fiorente settore dei servizi è riuscito a compensare in parte l'impatto negativo sulla crescita economica. Nel tentativo di ridare slancio alla crescita e limitare il rischio di un ritorno della deflazione, la politica monetaria è rimasta espansiva: la banca centrale ha tagliato cinque volte i tassi d'interesse e ridotto di 250 punti base il coefficiente di riserva obbligatoria. In agosto, inoltre, le autorità hanno deciso di modificare il meccanismo di fissazione del cambio, determinando contestualmente una modesta svalutazione dello yuan, probabilmente con l'obiettivo di facilitare l'inserimento della valuta cinese nel paniere dei Diritti Speciali di Prelievo del FMI. L'indebolimento dello yuan e l'incertezza sulle prospettive dell'economia cinese hanno provocato un consistente deflusso di capitali e cali massicci delle riserve in valuta estera, soprattutto nei mesi finali dell'anno. L'economia giapponese, dopo un inizio d'anno particolarmente vivace, ha frenato nella parte centrale a causa di un'anemica domanda interna e del rallentamento delle esportazioni dovuto alla decelerazione dell'economia cinese. La forte crescita dei profitti delle imprese non si è tradotta in un incremento dei salari e nemmeno in un'accelerazione degli investimenti. Il rallentamento del prezzo del petrolio ha frenato la crescita dell'inflazione, allontanandola ulteriormente dall'obiettivo del 2% della BoJ, costringendo la banca centrale a rivedere al ribasso le proprie previsioni senza tuttavia procedere ad un'espansione della politica monetaria. A dicembre la BoJ ha infine deciso delle modifiche solo marginali al proprio programma d'intervento, mentre il governo ha approvato un budget supplementare nel tentativo di sostenere la ripresa economica.

MERCATI AZIONARI

Nella prima parte del 2015 si è assistito ad una solida performance dei mercati azionari europei, dovuta alla decisione della Banca Centrale Europea di acquistare massicciamente titoli di Stato e alle aspettative di una ripresa economica in Europa. Grazie a tali aspettative, i paesi periferici hanno registrato la miglior performance, con Italia ed Irlanda trascinate soprattutto dal settore bancario e delle infrastrutture. In particolare, la BCE ha annunciato a gennaio l'avvio di un programma di Quantitative Easing, iniziato effettivamente a marzo con l'acquisto di Titoli di Stato per un ammontare di 60 miliardi di euro al mese fino a settembre 2016, per un totale di circa 1,080 miliardi di euro. Tale programma, varato all'unanimità dai membri della Banca Centrale Europea, è stato deciso alla luce del fatto che al momento del lancio le prospettive economiche dell'Eurozona erano ancora incerte ed era necessario un ulteriore supporto monetario in attesa di quello fiscale. In questo contesto, le politiche fiscali avranno un peso sempre più preponderante, dato anche il costo del salvataggio della Grecia sostenuto dall'Europa.

Discorso diverso per i mercati americani che, dopo aver triplicato dai minimi visti nel 2009, hanno chiuso l'anno sostanzialmente invariati, con un rintracciamento avvenuto principalmente nella seconda parte dell'anno quando i dati negli Stati Uniti hanno iniziato a segnalare un leggero rallentamento, la Cina ha svalutato e la Federal Reserve si è vista costretta a posticipare il rialzo dei tassi.

Ha inoltre influito la dinamica dei prezzi del petrolio che, dopo una ripresa di breve durata, sono tornati a livelli bassissimi, con il WTI che ha testato i 40 dollari al barile, trascinando al ribasso anche tutte le altre commodities.

Il mercato cinese ha terminato il 2015 sostanzialmente invariato, dopo essere stato tra i migliori nel primo semestre grazie all'annuncio della connettività tra il mercato domestico e il mercato di Hong Kong. Tale annuncio ha consentito un forte rialzo delle quotazioni, portando l'indice a trattare intorno ai massimi assoluti per poi, con l'inizio dell'estate, iniziare una correzione proseguita fino a fine anno per i timori di rallentamento. Il governo è intervenuto in più occasioni per cercare di frenarne il ribasso con interventi di diversa natura, non ultimo la svalutazione del cambio.

In Giappone il primo ministro Abe sta giocando una partita delicata, soprattutto se si tiene conto del livello di indebitamento e delle condizioni demografiche del Paese, facendo leva su una politica fiscale ed una politica monetaria che vanno nella stessa direzione. In corso d'anno i dati su inflazione e prodotto interno lordo hanno contribuito alla buona performance dei listini, positivi di circa un 10%.

Nel complesso, il contesto di tassi di interesse ancora bassi, di bassa inflazione e di ampia liquidità ha consentito agli indici azionari dei Paesi avanzati il raggiungimento di nuovi massimi, soprattutto nei paesi dove i segnali di ripresa sono stati più forti.

A livello settoriale, hanno sovra-preformato i titoli a forte crescita legati ai settori Internet e E-commerce, mentre la debolezza delle materie prime ha penalizzato il settore delle commodities, che ha riportato una performance fortemente negativa.

MERCATI OBBLIGAZIONARI

Nel corso del 2015 i mercati obbligazionari internazionali hanno registrato fasi di intensa volatilità con decisi cambi di tendenza per terminare l'anno su livelli prossimi a quelli di fine 2014. Nel corso dell'anno si è intensificata la divergenza di politica monetaria tra la Fed, che ha proceduto al primo rialzo dei tassi ufficiali dopo quasi 7 anni, e la Bce, che ha invece esteso la fase di Quantitative Easing, limando ulteriormente il tasso sui depositi. In un quadro di crescita relativamente modesta nelle principali economie sviluppate il mercato dei titoli governativi è stato fortemente influenzato dalla continua discesa del prezzo del petrolio, che ha contribuito a mantenere depresse le aspettative di inflazione, e dal deteriorarsi delle condizioni di liquidità derivante dalla progressiva minor capacità di allocare bilancio all'attività di market making da parte dei principali dealer di mercato.

In Europa, si è avuta una prima fase di euforia dovuta all'annuncio del QE a gennaio da parte della Bce, con il decennale tedesco che ha toccato un minimo di rendimento di 0.04% ad aprile, grazie anche agli acquisti legati ai timori per l'escalation dei conflitti in Ucraina. Si è poi registrata una marcata correzione, che ha spinto il titolo benchmark tedesco a toccare brevemente a giugno il rendimento di 1.05%, per poi scambiare nella seconda parte dell'anno all'interno di un ampio range compreso tra 0.80% e 0.45% e chiudere a 0.62%. I titoli della periferia hanno esibito una volatilità anche più elevata a causa dell'inasprirsi della crisi greca nei mesi di giugno e luglio, dopo la decisione del primo ministro Tsipras di indire un referendum sulle richieste della Troika. In tale periodo lo spread Bund-BTP ha toccato un massimo a 162 punti base, da un minimo di 88 bps di metà marzo, per un rendimento assoluto del titolo benchmark decennale italiano di 2.40%, livello massimo registrato nel corso dell'anno. Successivamente lo spread ha progressivamente stretto, grazie all'accettazione da parte del governo greco delle nuove misure richieste dell'Europa e all'intensificarsi delle aspettative di un'aggiunta di misure di QE da parte della Bce. L'indebolimento delle aspettative di inflazione conseguenti al calo dei prezzi del greggio, l'evidenza del rallentamento dell'economia cinese e la svalutazione ad agosto del renminbi hanno, infatti, rafforzato la retorica del governatore Draghi a favore di ulteriori misure di stimolo per arginare i possibili effetti di tali shock sull'area Euro. L'estensione del programma di QE fino a marzo 2017, unitamente ad un taglio del tasso sui depositi a -0.30%, sono stati annunciati nella riunione di dicembre. Lo spread Bund-BTP ha così chiuso in restringimento a 97 bps, malgrado la debolezza del mercato corporate registratasi nella seconda metà dell'anno.

Negli Usa l'economia ha continuato a crescere in media ad un ritmo moderato ma sufficiente a ridurre ulteriormente il tasso di disoccupazione al punto da convincere la Fed a procedere a dicembre con il primo rialzo tassi di 25 punti base. La dinamiche di inflazione sono rimaste nel contempo moderate, grazie anche al calo del prezzo del petrolio e alla continua forza del dollaro, dando la possibilità alla banca centrale di iniziare una fase di normalizzazione della politica monetaria che è attesa essere graduale, nella direzione di un nuovo livello di equilibrio che si ritiene sarà più basso di quanto registrato nei precedenti cicli di stretta monetaria. La decisione di rialzare era stata inizialmente anticipata per metà 2015 ma i dati di crescita in parte deludenti, il calo dei prezzi delle materie prime e la debolezza dei mercati emergenti, Cina in primis, hanno ritardato la decisione. Dopo il crollo della borsa cinese e la svalutazione del renminbi ad agosto i mercati azionari avevano, infatti, segnato una marcata flessione tale da mettere in forse la possibilità di un rialzo per il 2015. La fase di turbolenza di mercato si è poi ridimensionata dando il via libera alla Fed per agire. Il mercato dei Treasury americani ha attraversato pertanto fasi alterne, evidenziando come unico trend rilevante l'appiattimento della curva per scadenza che si è realizzato a partire dalla metà dell'anno, quando il benchmark decennale ha toccato i massimi di rendimento a giugno a 2.47% dopo aver segnato un minimo di rendimento a 1.64% a fine gennaio, per chiudere l'anno a 2.27%, non lontano dai 2.17% fatti registrare a fine 2014. Il titolo benchmark a due anni, seppur esprimendo volatilità, ha seguito un trend di rialzo, passando da 0.66% a 1.04% di rendimento. La curva dei rendimenti si è pertanto tendenzialmente appiattita, con lo spread tra i titoli a 2 e 30 anni di scadenza che è passato da 209 a 195 punti base.

MERCATO DEI TASSI DI CAMBIO

Nel corso del 2015 il mercato dei cambi è stato influenzato dalla crescente divergenza di politica monetaria tra le principali banche centrali. Da un lato la Fed ha operato il primo rialzo del tasso ufficiale sui Fed Funds, da 0%-0.25% a 0.25%-0.5% a dicembre, dall'altro la BCE ha annunciato a gennaio la decisione di procedere con il Quantitative Easing a partire da marzo e poi esteso il programma, limando ulteriormente il tasso sui depositi a -0.30% a dicembre. Anche la Bank of Japan ha proseguito la fase di Quantitative Easing annunciando a dicembre un minore ampliamento del programma, mentre la Bank of England ha mantenuto invariata la politica monetaria, lasciando aperta la possibilità di un primo rialzo nel corso del 2016. Il dollaro si è conseguentemente apprezzato rispetto a tutte le principali divise. L'euro da un'apertura d'anno a 1.2098 si è deprezzato fino a toccare un minimo a 1.0460 a marzo. Successivamente, il cambio ha registrato un movimento

laterale, toccando in più occasioni massimi in area 1.1450 per poi tornare a deprezzarsi a partire da ottobre, sull'attesa di un ampliamento del QE in Europa, senza tuttavia riuscire a testare i minimi di marzo e chiudendo a 1.0856. Il cambio dollaro yen dopo i forti apprezzamenti registrati a partire dalla seconda metà del 2012 ha visto una fase più laterale. Ha scambiato ad inizio anno a 119.68, è arrivato a toccare massimi in area 125.60 per poi ritracciare nei mesi finali dell'anno sull'onda della maggiore avversione al rischio emersa sui mercati a seguito del crollo della borsa cinese. Il cross ha pertanto chiuso l'anno a 120.06. La sterlina da un'apertura a 1.5578 contro il dollaro ha seguito un movimento piuttosto erratico ma di tendenziale deprezzamento, terminando a 1.4736. Hanno pesato sulla divisa inglese le incertezze relative al referendum sulla partecipazione all'Unione Europea atteso per la seconda parte del 2016. Le divise emergenti hanno in generale sofferto l'inizio della fase di normalizzazione della politica monetaria USA ed il contestuale forte calo dei prezzi delle materie prime; particolarmente penalizzati il real brasiliano, il rand sudafricano, la lira turca, il peso colombiano e il rublo. Da segnalare infine la decisione della Cina di consentire il deprezzamento della divisa, modificando ad agosto le regole di fixing rispetto al dollaro al fine di lasciare più spazio al mercato nella definizione del cross. Si è avuta a fine novembre la decisione dell'FMI di includere il renminbi nel paniere delle valute di riserva internazionale.

Segue parte specifica

NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE

Forma e contenuto

La relazione di gestione al 30 dicembre 2015, composta per ciascun Fondo da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e da una nota integrativa e accompagnata dalla relazione degli amministratori, è stata redatta in ottemperanza alle disposizioni previste dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015.

Criteri di arrotondamento

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

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

Principi contabili fondamentali

La valutazione delle attività è stata operata conformemente ai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia e riflessi nel Regolamento di Gestione 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

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

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

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

Plus/minusvalenze realizzate

Gli utili e le perdite realizzati, derivanti dalla differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) e il prezzo di vendita, e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, gli utili o perdite da 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.

Oneri di gestione:

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

Compenso alla Società di gestione

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

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

Commissioni del Depositario

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

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

Durata dell'esercizio contabile

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

Il regime di tassazione dei partecipanti

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

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

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

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani ed esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo, sulla base di tale prospetto. A tali fini, la Società di Gestione fornirà le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare.

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

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

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

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

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

Il regime di tassazione del Fondo

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

Risultato d'esercizio

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



Fideuram Italia

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2015

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.
Depositario: State Street Bank GmbH – Succursale Italia
Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del 2015 il mercato azionario italiano ha registrato una performance in euro positiva pari a 20.2% misurata dall'indice Comit Globale R.

Dopo un primo semestre particolarmente positivo, durante il quale sono state registrate performance superiori a quelle dei principali indici europei, il mercato ha parzialmente ripiegato nella seconda parte dell'anno in un contesto di persistente ed elevata volatilità. Nella prima parte dell'anno la continua contrazione dello spread sui titoli di stato e la stabilizzazione con prospettive di miglioramento dello scenario macroeconomico hanno favorito forti flussi in acquisto. Ciò si è visto in particolare nel primo trimestre dell'anno a seguito dell'annuncio di un piano di intervento straordinario della Banca Centrale Europea. Estremamente positivo l'andamento dei titoli ciclici, favorito anche dall'indebolimento della valuta europea e dalla conseguente maggiore competitività. I forti rialzi degli indici nei primi mesi sono stati poi parzialmente erosi in conseguenza della volatilità registrata in coincidenza delle tensioni a livello internazionale, tra cui spiccano l'esito del referendum greco e la crisi del mercato azionario cinese. Prese di profitto si sono avute soprattutto sul comparto bancario, mentre si è acuita la debolezza di alcuni titoli legati al debole andamento delle materie prime e in particolare quelli appartenenti al comparto petrolifero.

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato flussi di liquidità in uscita ed è stato caratterizzato da un'operatività costante finalizzata, in parte, a trarre vantaggio da una volatilità che si è mantenuta su valori elevati. In particolare, per quanto riguarda il comparto finanziario, è stata mantenuta un'esposizione costante sul settore assicurativo, mentre è stata modificata nel tempo quella relativa ai titoli bancari. Nella prima parte dell'anno, a seguito di performance particolarmente brillanti sono state ridotte le posizioni su diverse piccole e medie capitalizzazioni, mentre sono state progressivamente incrementate quelle su alcune società in grado di garantire una distribuzione di dividendi crescenti e superiore alla media. Il fondo ha aderito ad alcune operazioni di collocamento e quotazione di titoli: Massimo Zanetti Beverage Group (curata da Banca Imi, totale azioni acquistate: 8500, controvalore 98600 euro), Infrastrutture Wireless Italia (curata da Banca Imi, totale azioni acquistate 27000, controvalore 98500 euro), Aeroporto Guglielmo Marconi di Bologna (curata da Banca Imi, totale azioni acquistate 16000, controvalore 72000 euro) e Poste Italiane (curata da Banca Imi, totale azioni acquistate 50000, controvalore 337500). Nel corso dell'anno il fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Le prospettive per il 2016 appaiono al momento moderatamente improntate all'ottimismo, in considerazione del prevalere di aspetti positivi. L'economia nazionale dovrebbe infatti dare nel corso dell'anno segnali di miglioramento e l'ampia liquidità presente nel sistema potrebbe in parte veicolare sul mercato azionario nazionale alla ricerca di rendimenti potenzialmente superiori a quelli ricavabili dai titoli obbligazionari.

Al momento non prevediamo modifiche sostanziali alla strategia di investimento. Una particolare attenzione sarà riservata al comparto bancario, che presumibilmente risulterà ancora il più volatile del mercato, risentendo non solo dell'andamento reddituale, ma anche di possibili operazioni aggregative e di razionalizzazione del settore.

Informativa relativa all'esercizio del diritto di voto

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

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

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

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Fondo è passato da 24,6 milioni di euro a 28,4 milioni di euro. La raccolta netta è stata negativa e pari a -1,9 milioni di euro.

Nel corso del 2015 il valore della quota ha registrato un incremento del 23,3% mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Comit Globale R" - ha registrato, nel corso del medesimo periodo, una performance del 20.2%. Il rendimento dell'indice è calcolato ipotizzando il reinvestimento dei dividendi (indice total return).

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

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

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo

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

Vi presentiamo le Relazioni di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 16 Febbraio 2016.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Italia al 30/12/2015
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	28.333.692	98,9	24.458.056	99,0
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	28.333.692	98,9	24.458.056	99,0
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	307.476	1,1	252.996	1,0
F1. Liquidità disponibile	161.276	0,6	157.924	0,6
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	383.925	1,3	339.641	1,4
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-237.725	-0,8	-244.569	-1,0
G. ALTRE ATTIVITÀ			1.345	0,0
G1. Ratei attivi			94	0,0
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			1.251	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	28.641.168	100,0	24.712.397	100,0

Fideuram Italia al 30/12/2015
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	179.163	100.931
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	179.163	100.931
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	58.193	55.659
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	50.106	47.572
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	237.356	156.590
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	28.403.812	24.555.807
Numero delle quote in circolazione	803.962,136	856.962,016
Valore unitario delle quote	35,330	28,654

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	198.728,507
Quote rimborsate	251.728,387

Fideuram Italia al 30/12/2015

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	675.812	642.682
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale	4.586.769	1.040.241
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale	1.137.902	121.510
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	6.400.483	1.804.433
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		33.698
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		33.698
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		-24.375
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Italia al 30/12/2015
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	6.120	
E3.2 Risultati non realizzati	163	8.687
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	6.406.766	1.822.443
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-345	-206
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	6.406.421	1.822.237
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-482.714	-472.968
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-34.986	- 36.719
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.833	-9.807
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	5	94
I2. ALTRI RICAVI		2.753
I3. ALTRI ONERI	-55.858	-56.872
Risultato della gestione prima delle imposte	5.823.035	1.248.718
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-30.404	-23.885
Utile/perdita dell'esercizio	5.792.631	1.224.833

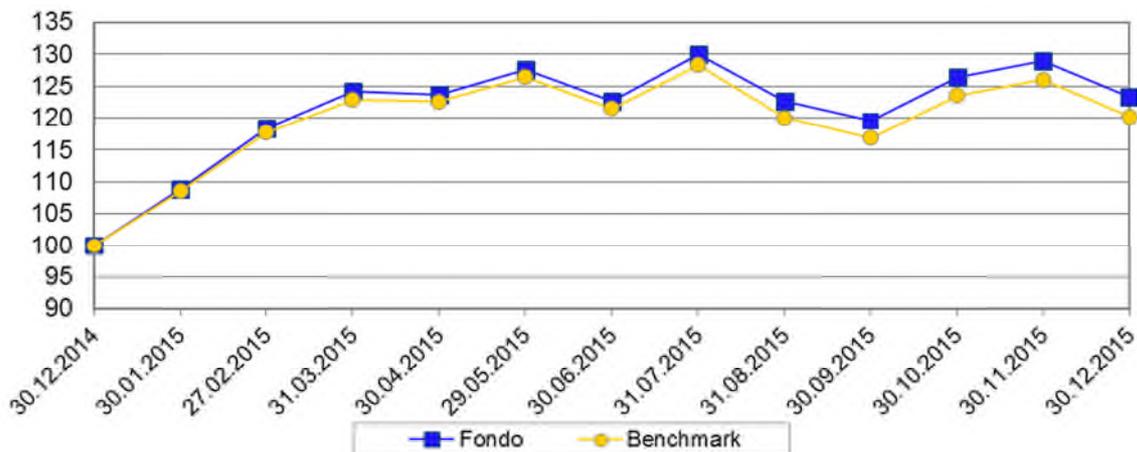
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

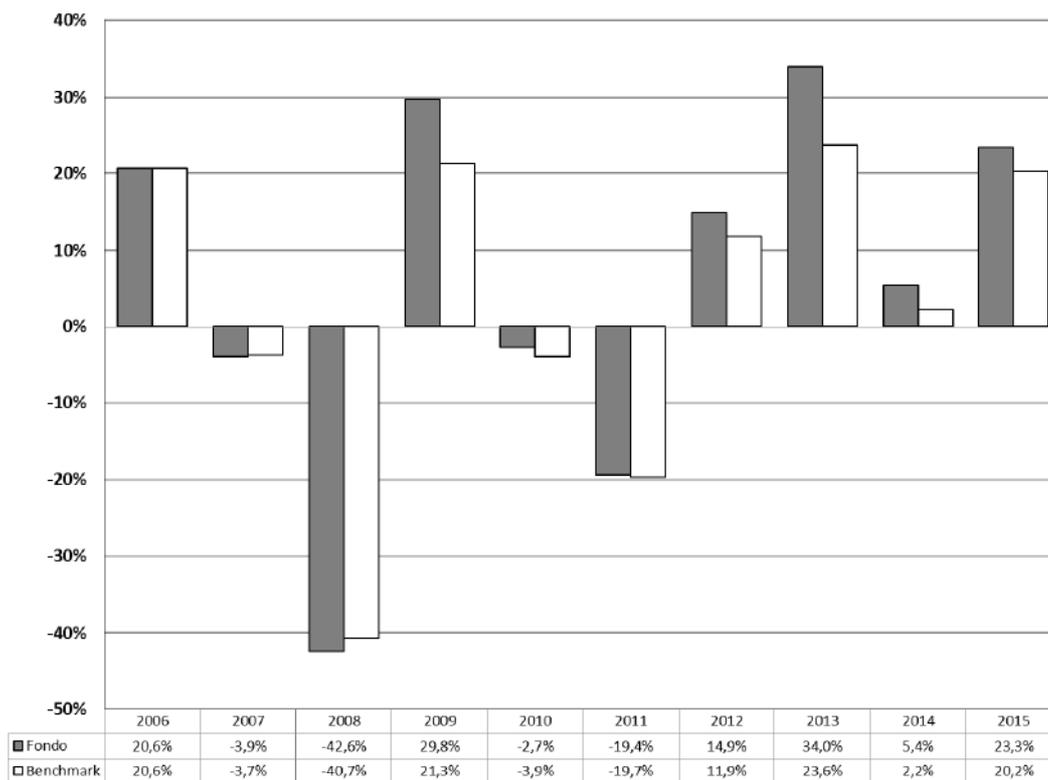
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	21
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	23
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	23
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	24
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	27
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	28
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	29
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	30
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	30
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	31
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	32
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	33
SEZIONE VI - IMPOSTE	34
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	35

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2015



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

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

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

Valore minimo al 07/01/2015	27,611
Valore massimo al 10/08/2015	37,915

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

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

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

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

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

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

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

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

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2015	2014	2013
1,33%	1,69%	2,15%

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

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

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 30/12/2015		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ITALIA		25.734.575	
REGNO UNITO		1.125.229	
LUSSEMBURGO		710.750	
PAESI BASSI O OLANDA		412.924	
SVIZZERA		350.214	
TOTALE		28.333.692	

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2015		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ALIMENTARE E AGRICOLO		525.230	
ASSICURATIVO		2.293.212	
BANCARIO		6.366.286	
CARTARIO ED EDITORIALE		244.514	
CEMENTIFERO		551.489	
CHIMICO		182.055	
COMMERCIO		79.465	
COMUNICAZIONI		1.889.774	
DIVERSI		5.330.939	
ELETTRONICO		1.125.955	
ENTI PUBBLICI ECONOMICI		804.840	
FINANZIARIO		665.781	
IMMOBILIARE EDILIZIO		163.346	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		4.013.317	
MINERALE E METALLURGICO		3.411.019	
TESSILE		686.470	
TOTALE		28.333.692	

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ENI SPA	181.413	13,800	1,00	2.503.499	8,74%
INTESA SANPAOLO	735.703	3,088	1,00	2.271.851	7,93%
ASSICURAZIONI GENERALI	91.045	16,920	1,00	1.540.481	5,38%
UNICREDIT SPA	271.284	5,135	1,00	1.393.043	4,86%
LUXOTTICA GROUP SPA	22.420	60,400	1,00	1.354.168	4,73%
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	87.092	12,920	1,00	1.125.229	3,93%
ENEL SPA	288.784	3,892	1,00	1.123.947	3,92%
ENEL GREEN POWER SPA	517.000	1,883	1,00	973.511	3,40%
TELECOM ITALIA SPA	665.670	1,175	1,00	782.162	2,73%
POSTE ITALIANE SPA	102.000	7,100	1,00	724.200	2,53%
TENARIS SA	64.968	10,940	1,00	710.750	2,48%
SNAM SPA	128.563	4,830	1,00	620.959	2,17%
FINMECCANICA SPA	39.690	12,900	1,00	512.001	1,79%
EXOR SPA	12.058	42,090	1,00	507.521	1,77%
CNH INDUSTRIAL NV	65.130	6,340	1,00	412.924	1,44%
SALVATORE FERRAGAMO SPA	17.500	21,750	1,00	380.625	1,33%
UBI BANCA SCPA	59.633	6,200	1,00	369.725	1,29%
STMICROELECTRONICS NV	55.900	6,265	1,00	350.214	1,22%
MEDIASET SPA	89.000	3,832	1,00	341.048	1,19%
ATLANTIA SPA	13.911	24,500	1,00	340.820	1,19%
TELECOM ITALIA RSP	353.534	0,951	1,00	336.211	1,17%
FINECOBANK BANCA FINECO SPA	43.500	7,625	1,00	331.688	1,16%
TOD S SPA	4.500	73,050	1,00	328.725	1,15%
UNIPOLSAI	138.157	2,360	1,00	326.051	1,14%
MEDIOBANCA SPA	36.500	8,885	1,00	324.303	1,13%
PRYSMIAN SPA	14.800	20,260	1,00	299.848	1,05%
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA SPA	215.000	1,232	1,00	264.880	0,93%
UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO SPA	50.000	4,764	1,00	238.200	0,83%
HERA SPA	96.055	2,450	1,00	235.335	0,82%
BASICNET SPA	48.500	4,850	1,00	235.225	0,82%
DAVIDE CAMPARI MILANO SPA	29.000	8,000	1,00	232.000	0,81%
BANCA POPOL EMILIA ROMAGNA	32.339	7,040	1,00	227.667	0,80%
BANCO POPOLARE SC	17.740	12,810	1,00	227.249	0,79%
BUZZI UNICEM SPA	13.000	16,600	1,00	215.800	0,75%
TERNA SPA	45.000	4,756	1,00	214.020	0,75%
DE LONGHI SPA	7.500	27,670	1,00	207.525	0,73%
BANCA MEDIOLANUM SPA	28.000	7,310	1,00	204.680	0,72%
BANCA POPOLARE DI MILANO	222.070	0,921	1,00	204.526	0,71%
ITALCEMENTI SPA	17.142	10,250	1,00	175.706	0,61%
ACEA SPA	11.800	14,200	1,00	167.560	0,59%
PARMALAT SPA	70.000	2,390	1,00	167.300	0,58%
CREDITO EMILIANO SPA	24.006	6,855	1,00	164.561	0,58%
INTESA SANPAOLO RSP	58.000	2,834	1,00	164.372	0,57%
CERVED INFORMATION SOLUTIONS	21.000	7,700	1,00	161.700	0,57%
IREN SPA	100.000	1,490	1,00	149.000	0,52%
ANSALDO STS SPA	15.000	9,870	1,00	148.050	0,52%
AMPLIFON SPA	17.000	7,995	1,00	135.915	0,48%
RECORDATI SPA	5.500	24,090	1,00	132.495	0,46%
A2A SPA	103.000	1,254	1,00	129.162	0,45%
ERG SPA	10.200	12,470	1,00	127.194	0,44%
Totale				24.815.626	86,65%
Altri strumenti finanziari				3.518.066	12,28%
Totale strumenti finanziari				28.333.692	98,93%

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	25.128.014	2.248.903	350.214	
- altri	606.561			
Totali:				
- in valore assoluto	25.734.575	2.248.903	350.214	
- in percentuale del totale delle attività	89,9	7,9	1,2	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	28.333.692			
Totali:				
- in valore assoluto	28.333.692			
- in percentuale del totale delle attività	98,9			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale	43.191.139	45.040.175
Totale	43.191.139	45.040.175

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	161.276
- Liquidità disponibile in euro	119.578
- Liquidità disponibile in divise estere	41.698
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	383.925
- Vendite di strumenti finanziari	383.925
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-237.725
- Acquisti di strumenti finanziari	-237.725
Totale posizione netta di liquidità	307.476

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Rimborsi richiesti e non regolati

Data valuta	Importi
31/12/2015	5.005
04/01/2016	174.158
Totale	179.163

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	50.106
- Commissioni di Depositario, custodia e amministrazione titoli	8.883
- Provvigioni di gestione	40.878
- Ratei passivi su finanziamenti	345
Altre	8.087
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	58.193

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

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

Variazioni del patrimonio netto				
		30/12/2015	30/12/2014	30/12/2013
Patrimonio netto a inizio periodo		24.555.807	24.096.866	19.807.244
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	6.974.172	5.259.236	1.208.092
	sottoscrizioni singole	6.974.172	5.022.294	1.198.092
	piani di accumulo			
	switch in entrata		236.942	10.000
	b) risultato positivo della gestione	5.792.631	1.224.833	6.229.313
Decrementi				
	a) rimborsi:	8.918.798	6.025.128	3.147.783
	Riscatti	8.731.473	4.564.900	3.019.753
	piani di rimborso			
	switch in uscita	187.325	1.460.228	128.029
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		28.403.812	24.555.807	24.096.866

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	INTESA SANPAOLO
Strumenti finanziari detenuti	2.436.223
(Incidenza % sul portafoglio)	8,6

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

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	28.333.692		265.778	28.599.470		237.356	237.356
Dollaro USA			41.698	41.698			
TOTALE	28.333.692		307.476	28.641.168		237.356	237.356

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	4.586.769		1.137.902	
2. Titoli di capitale	4.586.769		1.137.902	

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
LIQUIDITÀ	6.120	163

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-345
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-345

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

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	483	1,8						
provvigioni di base	483	1,8						
1) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso del depositario	35	0,1						
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	8	0,1						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
7) Altri oneri gravanti sul fondo								
- contributo di vigilanza	2	0,0						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	528	2,0						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari	56		0,1		11		0,0	
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR								
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	30	0,1						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 10)	614	2,1			11	0,0		

Note:

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

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	5
- C/C in euro	5
Altri oneri	-55.858
- Commissione su operatività in titoli e divise	-55.774
- Spese Bancarie varie	-79
- Spese Varie	-5
Totale altri ricavi ed oneri	-55.853

SEZIONE VI - IMPOSTE

Descrizione	Importi
Bolli su titoli di capitale	-30.404
Totale imposte	-30.404

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	18.599	10.896	29.495
SIM	15.833		15.833
Banche e imprese di investimento estere	10.446		10.446

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	269,80

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



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

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

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

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

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione del Fondo. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento, al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia" al 30 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

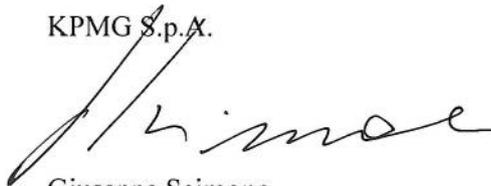
Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia" ("il Fondo") per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia" ("il Fondo") per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Roma, 26 febbraio 2016

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Risparmio

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2015

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.
Depositario: State Street Bank 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 avente vita residua di sei mesi è passato da un rendimento di circa 0.25% di fine 2014 al valore di circa -0.04% a fine 2015; quello a 12 mesi, invece, è passato dallo 0.28% al -0.05% nello stesso arco temporale. Vista la forza del mercato obbligazionario governativo è stata sempre mantenuta una discreta sovraesposizione alla duration durante l'anno. Nel tempo si è deciso di diminuire l'investimento in BTP, CTZ e CCT per via dei ridotti sovra-rendimenti, preferendo la liquidità ad un limitato profitto potenziale.

Con l'avvicinarsi del secondo semestre si è cercato di essere più tattici, alleggerendo le posizioni e mantenendo un profilo di investimento più liquido, in particolare durante il periodo di massima tensione della crisi greca tra giugno e luglio. Si è cercato di partecipare, inoltre, in maniera tattica alle aste sul mercato primario della curva a breve termine italiana.

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

In prospettiva per il 2016 è stata mantenuta una esposizione a barbell (investimento liquido e in BOT a lunga scadenza) per continuare a beneficiare degli acquisti della banca centrale, ma allo stesso tempo evitare gli investimenti a tassi negativi il più possibile.

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

Nel corso del 2015 il patrimonio netto del Fondo è passato da 14,7 a 10,3 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente essendosi registrata una raccolta netta negativa di circa 4,3 milioni di euro.

Nel corso del 2015 il valore della quota ha registrato un decremento netto dello 0,95%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Mts Bot" - ha registrato una performance dello 0,17%.

La performance assoluta del comparto, nonostante la maturazione dei ratei d'interesse ed i guadagni in conto-capitale conseguenti alla riduzione nei livelli di rendimento a scadenza registrati dai titoli, è risultata negativa a causa dei costi di gestione. Il fondo, tenuto conto dei costi di gestione, ha realizzato una performance in linea rispetto al benchmark di riferimento.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Vi presentiamo le Relazioni di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 16 Febbraio 2016.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Risparmio al 30/12/2015
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	10.238.195	99,0	14.549.310	98,7
A1. Titoli di debito	10.238.195	99,0	14.549.310	98,7
A1.1 titoli di Stato	10.238.195	99,0	14.549.310	98,7
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	98.472	1,0	139.988	0,9
F1. Liquidità disponibile	398.520	3,9	143.364	0,9
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			296.408	2,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-300.048	-2,9	-299.784	-2,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.338	0,0	56.572	0,4
G1. Ratei attivi	5.338	0,0	56.572	0,4
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	10.342.005	100,0	14.745.870	100,0

Fideuram Risparmio al 30/12/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	34.453	25.629
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	34.453	25.629
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	20.139	26.099
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	11.940	18.012
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.199	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	54.592	51.728
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	10.287.413	14.694.142
Numero delle quote in circolazione	604.088,190	854.665,590
Valore unitario delle quote	17,030	17,193

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	31.324,931
Quote rimborsate	281.902,331

Fideuram Risparmio al 30/12/2015
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	41.951	147.840
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-11.694	58.387
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	4.867	-2.447
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	35.124	203.780
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Risparmio al 30/12/2015

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	35.124	203.780
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-118	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	35.006	203.780
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-121.471	-170.147
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-15.839	-23.864
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.833	-9.807
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		51
I2. ALTRI RICAVI	6	481
I3. ALTRI ONERI	-83	-458
Risultato della gestione prima delle imposte	-112.214	36
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-112.214	36

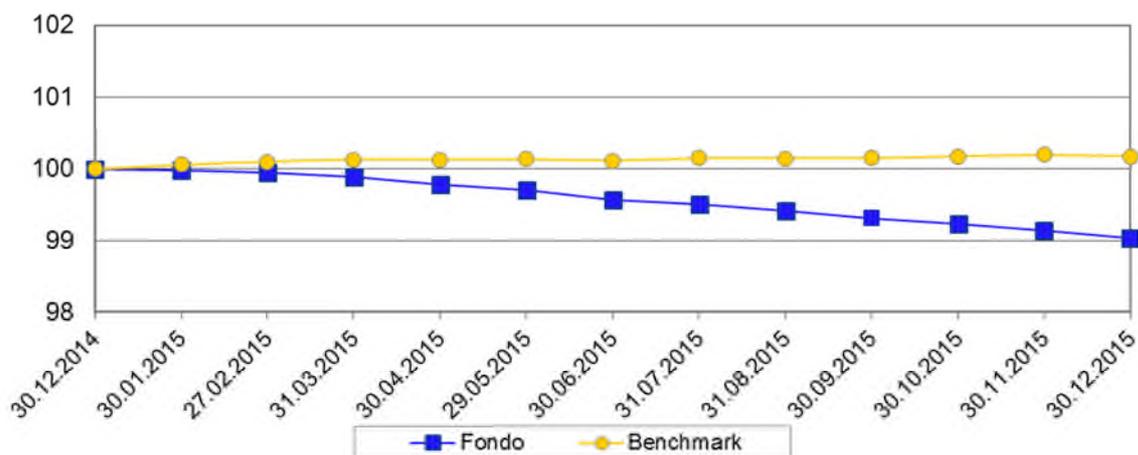
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

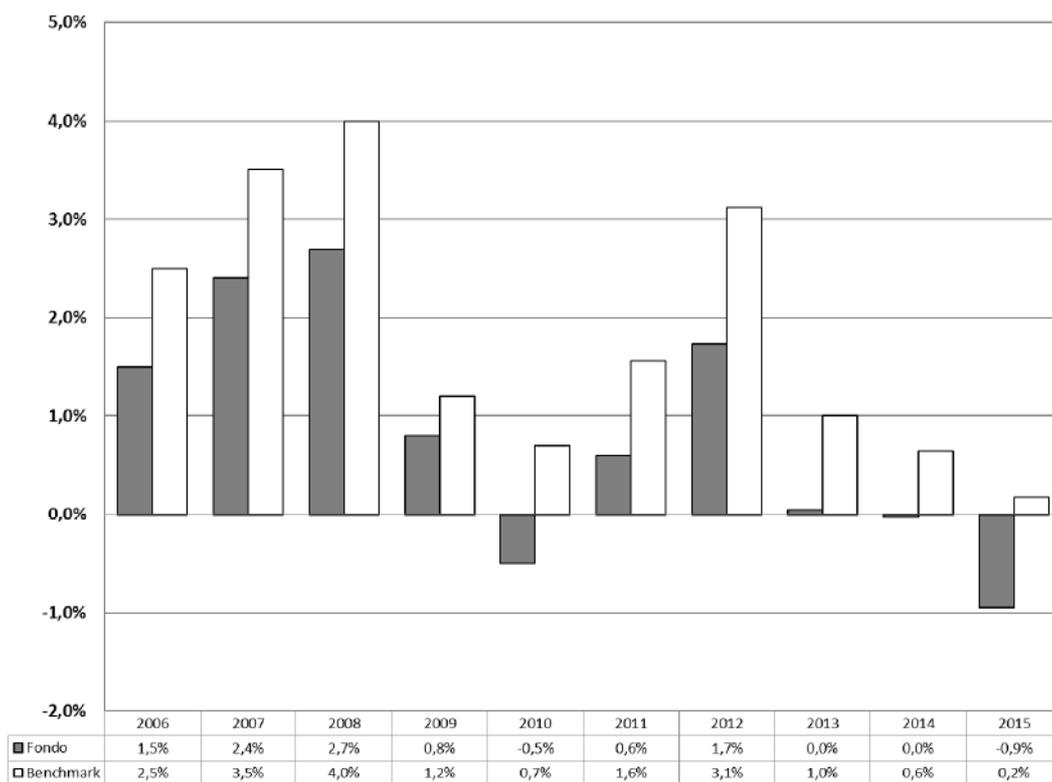
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	46
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	48
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	48
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	49
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	52
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	53
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	54
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	55
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	55
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	56
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	57
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	58
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	59

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2015



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

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

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

Valore minimo al 29/12/2015	17,030
Valore massimo al 02/01/2015	17,200

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

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

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

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

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

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

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

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

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2015	2014	2013
0,08%	0,31%	0,11%

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

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

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 30/12/2015		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ITALIA	10.238.195		
TOTALE	10.238.195		

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2015		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	10.238.195		
TOTALE	10.238.195		

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BOT 15.12.16 ZC	1.390.000	100,074	1,00	1.391.032	13,45%
BOT 15.03.16 ZC	1.050.000	100,040	1,00	1.049.752	10,15%
BOT 15.01.16 ZC	970.000	100,009	1,00	967.799	9,36%
BOTS 15.04.16 ZC	750.000	100,049	1,00	750.298	7,26%
BOT 15.02.16 ZC	740.000	100,019	1,00	738.768	7,14%
BOT 15.02.16 ZC	700.000	100,022	1,00	700.135	6,77%
BOT 15.04.16 ZC	700.000	100,003	1,00	700.087	6,77%
BOT 15.03.16 6M	700.000	100,011	1,00	700.035	6,77%
BOT 15.12.15 ZC	700.000	100,000	1,00	699.784	6,77%
BOT 15.05.16 ZC	650.000	100,070	1,00	650.344	6,29%
BOT 15.06.16 ZC	600.000	100,040	1,00	600.037	5,80%
BOT 15.07.16 12M	600.000	100,030	1,00	599.831	5,80%
BOT 15.11.16 ZC	390.000	100,051	1,00	390.214	3,77%
BOT 15.05.16 ZC	300.000	100,017	1,00	300.079	2,90%
Totale strumenti finanziari				10.238.195	99,00%

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	10.238.195			
Totali:				
- in valore assoluto	10.238.195			
- in percentuale del totale delle attività	99,0			

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	10.238.195			
Totali:				
- in valore assoluto	10.238.195			
- in percentuale del totale delle attività	99,0			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	19.199.710	23.503.998
Totale	19.199.710	23.503.998

II.3 TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	10.238.195		

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	398.520
- Liquidità disponibile in euro	398.520
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-300.048
- Acquisti di strumenti finanziari	-300.048
Totale posizione netta di liquidità	98.472

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	5.338
- Su titoli di debito	5.338
Totale altre attività	5.338

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Rimborsi richiesti e non regolati

Data valuta	Importi
31/12/2015	1.815
04/01/2016	6.645
05/01/2016	25.993
Totale	34.453

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	11.940
- Commissioni di Depositario, custodia e amministrazione titoli	3.508
- Provvigioni di gestione	8.432
Altre	8.199
- Società di revisione	8.199
Totale altre passività	20.139

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

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

Variazioni del patrimonio netto				
		30/12/2015	30/12/2014	30/12/2013
Patrimonio netto a inizio periodo		14.694.142	19.738.517	25.690.893
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	536.592	1.271.740	2.495.856
	- sottoscrizioni singole	531.592	1.257.766	2.469.759
	- piani di accumulo		13.974	
	- switch in entrata	5.000		26.097
	b) risultato positivo della gestione		36	13.925
Decrementi				
	a) rimborsi	4.831.107	6.316.151	8.462.157
	- riscatti	4.268.501	5.934.296	8.094.337
	- piani di rimborso	51.372	73.735	93.197
	- switch in uscita	511.234	308.120	274.623
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	112.214		
Patrimonio netto a fine periodo		10.287.413	14.694.142	19.738.517

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	10.238.195		103.810	10.342.005		54.592	54.592
TOTALE	10.238.195		103.810	10.342.005		54.592	54.592

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-11.694		4.867	
1. Titoli di debito	-11.694		4.867	

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-118
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-118

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

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	121	1,0						
provvigioni di base	121	1,0						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso del depositario	16	0,1						
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	8	0,1						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
7) Altri oneri gravanti sul fondo								
- contributo di vigilanza	2	0,0						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	147	1,2						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR								
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	147	1,2						

Note:

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

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Altri ricavi	6
- Ricavi Vari	6
Altri oneri	-83
- Spese Bancarie varie	-79
- Spese Varie	-4
Totale altri ricavi ed oneri	-77

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	308,01

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



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

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

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

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

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Risparmio" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione del Fondo. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento, al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Risparmio" al 30 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Risparmio" ("il Fondo") per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Risparmio" ("il Fondo") per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Roma, 26 febbraio 2016

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Rendimento

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2015

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.
Depositario: State Street Bank GmbH – Succursale Italia
Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel 2015 il mercato obbligazionario europeo ha registrato inizialmente una fase rialzista, legata all'annuncio a gennaio del Quantitative Easing (PSPP- Public Sector Purchase Program) da parte della Banca Centrale Europea (Bce), durante la quale il titolo decennale tedesco ha toccato un minimo di rendimento a 0.04% ad aprile, e favorita anche dagli acquisti legati ai timori per l'escalation dei conflitti in Ucraina. Successivamente il mercato ha registrato una marcata correzione, che ha portato il titolo benchmark tedesco a toccare brevemente a giugno il rendimento di 1.05% per poi scambiare nella seconda parte dell'anno all'interno di un ampio range compreso tra 0.80% e 0.45%. I titoli di stato italiani ed i titoli della periferia europea hanno mostrato una volatilità anche più elevata a causa dell'inasprirsi della crisi Greca nel mese di giugno e luglio, dopo la decisione del primo ministro Tsipras di indire un referendum sulle richieste della Troika. In corrispondenza di tale periodo, lo spread Bund-Btp ha toccato un massimo a 162 punti base per un rendimento assoluto del benchmark italiano di 2.40%. A metà marzo, dopo l'avvio del Quantitative Easing, il benchmark decennale italiano ha toccato un minimo assoluto di rendimento a 1.05% per uno spread contro bund di circa 88 punti base. Nella seconda metà dell'anno lo spread ha seguito un trend di restringimento grazie prima all'accettazione da parte del governo greco delle nuove misure richieste dell'Europa e successivamente all'intensificarsi delle aspettative di un ulteriore rafforzamento delle misure di QE da parte della Bce. L'indebolimento delle aspettative di inflazione conseguenti al calo dei prezzi del greggio, l'evidenza del rallentamento dell'economia Cinese e la svalutazione ad agosto del renminbi hanno, infatti, rafforzato la retorica del governatore Draghi. L'estensione del programma di QE fino a marzo 2017, unitamente ad un taglio del tasso sui depositi a -0.30%, sono stati poi annunciati nella riunione di Dicembre. Il decennale italiano ha chiuso ad un rendimento di 1.60%, in calo di 29 pb rispetto ai livelli di inizio anno, mentre lo spread bund-btp ha terminato in restringimento a 97 pb; da notare come tale compressione di spread si sia realizzata pur in presenza di allargamenti sugli spread del mercato dei titoli corporate.

La politica di gestione del fondo ad inizio anno è stata caratterizzata da una sovraesposizione sulle scadenze a medio lungo termine della curva, determinando quindi una maggiore duration complessiva rispetto al benchmark, principalmente nel tratto a 10 anni. Il fondo è risultato poi penalizzato dalla decisione della Bce di includere i titoli trentennali nelle operazioni di Quantitative Easing, decisione da noi inattesa e che ci aveva portato a sottopesare tale parte di curva. Successivamente sono state poste in essere ulteriori scelte di natura principalmente tattica, in larga parte attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, nello specifico future, con la finalità di modulare la durata finanziaria e l'esposizione sui diversi tratti della curva italiana. Per quanto riguarda il posizionamento tasso fisso/variabile la composizione del fondo è costituita per circa il 90% da titoli a tasso fisso e per la componente residuale da CCT.

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

In prospettiva per il 2016 non manteniamo un posizionamento strutturale sul fondo, ma preferiamo un approccio tattico in un mercato che ci attendiamo essere maggiormente volatile, seppur privo di una forte direzionalità. Da un lato i dati macroeconomici nella zona Euro appaiono in miglioramento, allo stesso tempo vi sono diversi elementi di rischio al momento, primo tra tutti la decelerazione dell'economia cinese e la possibilità che si possa assistere ad un rafforzamento delle guerre valutarie, in un contesto dove tutte le principali economie evidenziano difficoltà nel raggiungere i rispettivi obiettivi di crescita. Questo scenario dovrebbe contribuire a mantenere i rendimenti depressi nel corso dell'anno. Non escludiamo, inoltre, la possibilità che la Bce intensifichi ulteriormente l'attività di QE, se ciò avvenisse i titoli di stato italiani certamente ne trarrebbero beneficio. Molto dipenderà anche dall'andamento dei prezzi del petrolio, per via dell'impatto che questi avranno sulle aspettative di inflazione e sulla capacità pertanto della Bce di centrare i propri obiettivi.

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

Nel corso del 2015 il valore della quota ha registrato un incremento netto del 2,39%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Mts Generale" - ha registrato un incremento del 3,91%.

Tenuto conto dei costi di gestione la performance del Fondo è risultata leggermente inferiore a quella del "benchmark" di riferimento, a causa dell'inaspettato appiattimento della struttura dei tassi sui Btp a seguito del lancio del programma di Quantitative Easing, che ha pesato sulla performance realizzata nel primo semestre, nonché dell'effetto negativo di alcune scelte di selettività dei titoli.

Nel corso del periodo il patrimonio netto del Fondo è passato da 44,2 a 38,9 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 4,9 milioni di euro.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Vi presentiamo le Relazioni di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 16 Febbraio 2016.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Rendimento al 30/12/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	37.266.585	95,7	42.786.033	96,9
A1. Titoli di debito	37.266.585	95,7	42.786.033	96,9
A1.1 titoli di Stato	37.266.585	95,7	42.786.033	96,9
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.289.483	3,3	901.491	2,0
F1. Liquidità disponibile	1.289.483	3,3	901.491	2,0
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	381.298	1,0	483.908	1,1
G1. Ratei attivi	381.298	1,0	483.908	1,1
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	38.937.366	100,0	44.171.432	100,0

Fideuram Rendimento al 30/12/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	107.821	81.632
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	70.895	43.753
M2. Proventi da distribuire	36.926	37.879
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	47.752	64.422
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	46.986	56.335
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	766	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	155.573	146.054
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	38.781.793	44.025.378
Numero delle quote in circolazione	3.579.978,589	4.037.469,976
Valore unitario delle quote	10,833	10,904

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	455.686,054
Quote rimborsate	913.177,441

Fideuram Rendimento al 30/12/2015

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.408.583	1.511.938
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	25.726	882.044
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	51.779	2.497.407
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	1.486.088	4.891.389
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-1.241	53.997
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Rendimento al 30/12/2015

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	1.484.847	4.945.386
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-30	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	1.484.817	4.945.386
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-451.854	-471.620
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-53.583	-60.022
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-7.640	-1.914
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.833	-9.807
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		177
I2. ALTRI RICAVI	2	487
I3. ALTRI ONERI	-129	-189
Risultato della gestione prima delle imposte	961.780	4.402.498
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	961.780	4.402.498

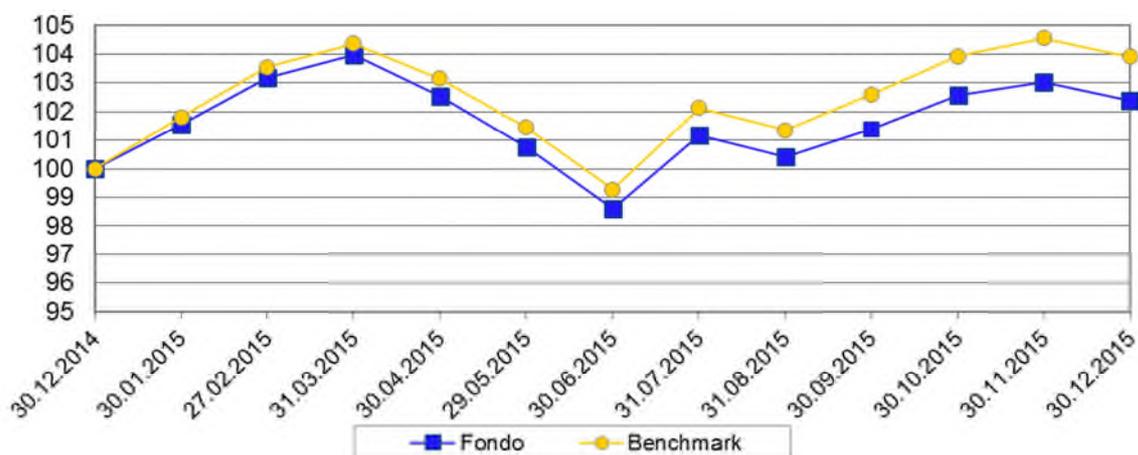
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

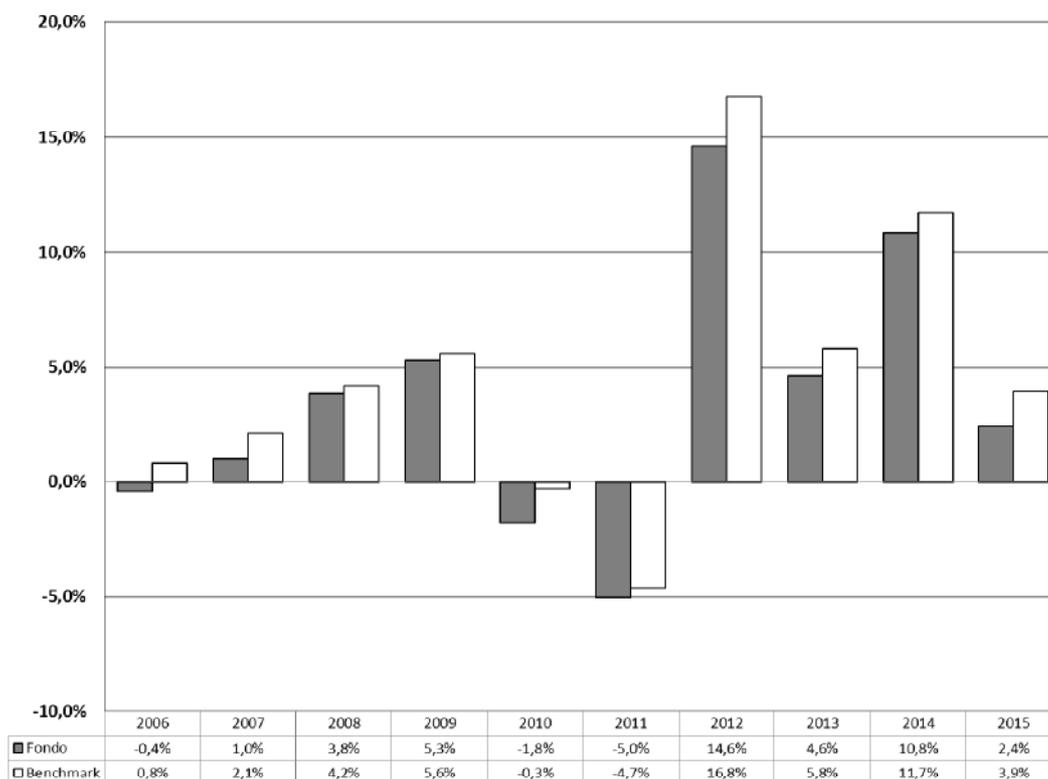
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	71
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	73
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	73
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	74
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	76
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	77
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	78
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	79
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	79
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	80
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	81
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	82
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	83

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2015



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

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

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

Valore minimo al 15/06/2015	10,366
Valore massimo al 26/01/2015	11,133

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

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

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

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

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

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

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

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

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

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2015	2014	2013
0,34%	0,26%	0,30%

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

Il Fondo ha chiuso l'esercizio con un utile di 961.780 euro così determinato:

Proventi ordinari netti	Euro	885.516
Plusvalenze nette realizzate	Euro	24.485
Totale utile realizzato	Euro	910.001
Plusvalenze nette non realizzate	Euro	51.779
Utile di esercizio	Euro	961.780

In occasione della riunione del 16 Febbraio 2016 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione di Gestione del Fondo e la relativa Nota Integrativa che in appresso Vi presentiamo, e ha deliberato, in ossequio alle disposizioni stabilite dall'art. 4 del Regolamento di Gestione - Parte B, di procedere alla distribuzione, in favore dei partecipanti in essere alla stessa data di un provento di euro 0,20 per ogni quota, pagabile a partire dal 22 febbraio 2016.

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

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 30/12/2015		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ITALIA	37.266.585		
TOTALE	37.266.585		

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2015		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	37.266.585		
TOTALE	37.266.585		

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BTP 11.9.16 4.75%	2.550.000	103,322	1,00	2.634.711	6,77%
BTP 13.05.21 3.75%	2.000.000	115,850	1,00	2.317.000	5,95%
BTP 13.03.24 4.5%	1.800.000	124,440	1,00	2.239.920	5,75%
BTP 09.03.20 4.25%	1.900.000	115,640	1,00	2.197.160	5,64%
BTP 09.09.19 4.25%	1.800.000	114,090	1,00	2.053.620	5,27%
BTP 12.06.17 4.75%	1.800.000	106,772	1,00	1.921.896	4,94%
BTP 02.08.17 5.25%	1.700.000	108,350	1,00	1.841.950	4,73%
BTP 03.02.19 4.25%	1.500.000	112,440	1,00	1.686.600	4,33%
CCT 09.07.16 FR	1.600.000	100,168	1,00	1.602.688	4,12%
BTP 12.11.22 5.5%	1.150.000	128,860	1,00	1.481.890	3,81%
BTP 13.09.44 4.75%	1.030.000	141,740	1,00	1.459.922	3,75%
BTP 05.99.31 6%	950.000	150,870	1,00	1.433.265	3,68%
BTP 07.02.18 4.5%	1.250.000	109,280	1,00	1.366.000	3,51%
BTP 02.02.33 5.75%	900.000	150,000	1,00	1.350.000	3,47%
BTP 12.09.22 5.5%	1.040.000	128,780	1,00	1.339.312	3,44%
BTP 13.09.28 4.75%	950.000	132,000	1,00	1.254.000	3,22%
BTP 03.08.34 5%	880.000	140,900	1,00	1.239.920	3,18%
BTP 09.03.25 5%	900.000	130,150	1,00	1.171.350	3,01%
CCT 13.11.18 FR	1.000.000	104,690	1,00	1.046.900	2,69%
BTP 09.09.40 5%	700.000	142,630	1,00	998.410	2,56%
ICTZ 14.08.16 ZC	1.000.000	100,034	1,00	996.011	2,56%
BTP 14.09.24 3.75%	700.000	118,880	1,00	832.160	2,14%
BTP 97.11.27 6.50%	400.000	149,620	1,00	598.480	1,54%
CCT 15.12.22 FR	500.000	101,460	1,00	507.300	1,30%
CCT EU 10.10.17 FR	500.000	101,399	1,00	506.995	1,30%
BTP 14.01.18 0.75%	400.000	101,520	1,00	406.080	1,04%
CCT 14.12.20 FR	300.000	102,290	1,00	306.870	0,79%
CCT 14.06.22 FR	250.000	100,710	1,00	251.775	0,65%
BTP 15.09.46 3.25%	200.000	112,200	1,00	224.400	0,58%
Totale strumenti finanziari				37.266.585	95,71%

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	37.266.585			
Totali:				
- in valore assoluto	37.266.585			
- in percentuale del totale delle attività	95,7			

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	37.266.585			
Totali:				
- in valore assoluto	37.266.585			
- in percentuale del totale delle attività	95,7			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	10.121.083	15.718.036
Totale	10.121.083	15.718.036

II.3 TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	7.853.250	9.276.146	20.137.189

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	1.289.483
- Liquidità disponibile in euro	1.289.483
Totale posizione netta di liquidità	1.289.483

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	381.298
- Su titoli di debito	381.298
Totale altre attività	381.298

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Rimborsi richiesti e non regolati

Data valuta	Importi
31/12/2015	2.005
04/01/2016	53.885
05/01/2016	15.005
Totale	70.895

Proventi da distribuire

Data valuta	Importi
31/12/2014	10.544
31/12/2017	24.059
31/12/2018	2.323
Totale	36.926

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	46.986
- Commissioni di Depositario, custodia e amministrazione titoli	12.623
- Provvigioni di gestione	34.363
Altre	766
- Società di revisione	766
Totale altre passività	47.752

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati non risultano presenti.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 24.326,469 pari allo 0,68% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		30/12/2015	30/12/2014	30/12/2013
Patrimonio netto a inizio periodo		44.025.378	42.703.671	47.841.910
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	4.928.420	7.970.571	6.372.054
	- sottoscrizioni singole	4.889.850	7.707.467	6.349.619
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	38.570	263.104	22.436
	b) risultato positivo della gestione	961.780	4.402.498	2.039.585
Decrementi				
	a) rimborsi	9.812.571	10.009.575	12.240.320
	- riscatti	8.754.569	7.701.555	12.061.909
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	1.058.002	2.308.020	178.411
	b) proventi distribuiti	1.321.214	1.041.787	1.309.558
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		38.781.793	44.025.378	42.703.671

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	37.266.585		1.670.781	38.937.366		155.573	155.573
TOTALE	37.266.585		1.670.781	38.937.366		155.573	155.573

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	25.726		51.779	
1. Titoli di debito	25.726		51.779	

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			-1.241	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-1.241	

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di - c/c denominati in Euro	-30
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-30

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

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	452	1,1						
provvigioni di base	452	1,1						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso del depositario	53	0,1						
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	8	0,0						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	8	0,0						
7) Altri oneri gravanti sul fondo								
- contributo di vigilanza	2	0,0						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	523	1,2						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR								
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	523	1,2						

Note:

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

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Altri ricavi	2
- Ricavi Vari	2
Altri oneri	-129
- Commissione su contratti regolati a margine	-68
- Spese Bancarie varie	-55
- Spese Varie	-6
Totale altri ricavi ed oneri	-127

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

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

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche e imprese di investimento estere	68		68

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	27,05

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



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

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

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

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

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Rendimento" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione del Fondo. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento, al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Rendimento" al 30 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

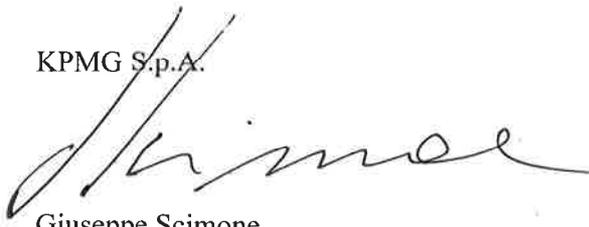
Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Rendimento" ("il Fondo") per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Rendimento" ("il Fondo") per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Roma, 19 febbraio 2016

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Bilanciato

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Bilanciati"

Relazione di gestione al
30 dicembre 2015

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.
Depositario: State Street Bank GmbH – Succursale Italia
Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Il fondo nel corso del 2015 è stato caratterizzato da modesta operatività. Nel complesso i fussi di liquidità sono stati contenuti con una prevalenza di riscatti.

Durante l'anno, per quanto riguarda le scelte allocative, sono state assunte posizioni di sovraesposizione o sottoesposizione al mercato azionario o a quello obbligazionario in base alle fasi di mercato, ma nel complesso gli scostamenti rispetto al benchmark sono stati di entità contenuta. All'interno della componente obbligazionaria, che mediamente è stata quasi sempre sottopesata nel corso dell'anno considerati i bassi rendimenti, abbiamo mantenuto una concentrazione nella parte centrale della curva, evitando, ove possibile, la parte a breve termine caratterizzata da rendimenti negativi. All'interno della componente azionaria sono state prevalentemente implementate strategie di selezione titoli e di esposizione settoriale in base ai fondamentali e alla fase di mercato. Andando nel dettaglio, il settore telecom è stato sovrappesato per quasi tutto l'anno, viceversa i titoli legati alle materie prime sono stati sottopesati per tutto l'anno; i titoli dei settori farmaceutici e food sono stati moderatamente sovrappesati nella parte iniziale dell'anno e poi tenuti sostanzialmente neutrali; i petroliferi sono stati sovrappesati negli ultimi mesi in attesa di un recupero, vista la pesante sottoperformance. I finanziari sono stati soggetti a diverse movimentazioni e variazioni di peso.

Nel corso dell'anno il fondo non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuata da soggetti appartenenti al gruppo. Sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati, nello specifico futures, con finalità di modulazione dell'esposizione al mercato.

Per il prossimo semestre la situazione appare molto incerta in quanto, da un lato ci sono le manovre espansive della BCE tramite il quantitative easing che continuano a sostenere il mercato, mentre dall'altra ci sono le attese per i rialzi dei tassi della Fed (dopo il primo movimento di dicembre) ed i timori per il rallentamento economico della Cina e dei paesi emergenti in generale. Inoltre ci sono preoccupazioni legate ad una certa instabilità politica in Spagna e Portogallo, dopo l'esito incerto delle ultime elezioni. Le tensioni geopolitiche mediorientali hanno finora avuto un impatto contenuto sul mercato, tuttavia l'acutizzarsi di queste (ci sono molti presupposti per ritenerlo possibile) potrebbe comportare degli effetti molto negativi.

Informativa relativa all'esercizio del diritto di voto

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

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

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

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Fondo è passato da 92,2 milioni di euro a 86,4 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 9,1 milioni di euro.

Nel corso dell'anno il valore della quota ha registrato un incremento netto del 3,3%, mentre il "benchmark" – costituito per il 50% dal "MSCI Pan-Euro" e per il 50% dal "Mts Cct" ribilanciato su base trimestrale – ha registrato nel medesimo periodo un rialzo del 5,18%. La performance assoluta del fondo è risultata positiva ed è riconducibile principalmente al contributo positivo della componente azionaria che ha registrato un forte rialzo nel primo semestre ed una maggiore volatilità e variabilità dei rendimenti nella seconda parte del periodo. Anche la componente obbligazionaria ha contribuito positivamente alla performance; i rendimenti infatti sono scesi per tutto l'anno, tranne una breve fase di turbolenza intorno a metà periodo.

La performance del fondo, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata in linea a quella del benchmark.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

Dopo la chiusura del periodo non si sono registrati eventi significativi

Vi presentiamo le Relazioni di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 16 Febbraio 2016.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Bilanciato al 30/12/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	85.619.083	98,8	91.246.297	98,5
A1. Titoli di debito	41.090.201	47,4	45.241.882	48,8
A1.1 titoli di Stato	41.090.201	47,4	45.241.882	48,8
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	44.528.882	51,4	46.004.415	49,7
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	934.716	1,1	1.267.662	1,4
F1. Liquidità disponibile	934.442	1,1	1.259.797	1,4
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	274	0,0	7.865	0,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	117.665	0,1	136.137	0,1
G1. Ratei attivi	70.376	0,1	88.017	0,1
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	47.289	0,0	48.120	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	86.671.464	100,0	92.650.096	100,0

Fideuram Bilanciato al 30/12/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		22.883
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	91.890	316.792
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	91.890	316.792
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	167.780	189.613
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	154.927	176.760
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.853	12.853
TOTALE PASSIVITÀ	259.670	529.288
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	86.411.794	92.120.808
Numero delle quote in circolazione	5.668.347,853	6.246.134,712
Valore unitario delle quote	15,245	14,748

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	263.286,710
Quote rimborsate	841.073,569

Fideuram Bilanciato al 30/12/2015

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	531.519	628.005
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.388.586	1.623.757
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-10.749	91.273
A2.2 Titoli di capitale	1.461.695	-168.276
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	157.467	740.359
A3.2 Titoli di capitale	1.221.615	1.501.287
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	428.015	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	5.178.148	4.416.405
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Bilanciato al 30/12/2015

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	53.531	-4.122
E3.2 Risultati non realizzati	-2.135	1.590
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	5.229.544	4.413.873
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-995	-769
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	5.228.549	4.413.104
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.661.424	-1.748.569
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-120.430	-136.010
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-14.599	-14.574
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	222	366
I2. ALTRI RICAVI	5.032	2.094
I3. ALTRI ONERI	-66.674	-59.697
Risultato della gestione prima delle imposte	3.370.676	2.456.714
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-15.988	-24.655
Utile/perdita dell'esercizio	3.354.688	2.432.059

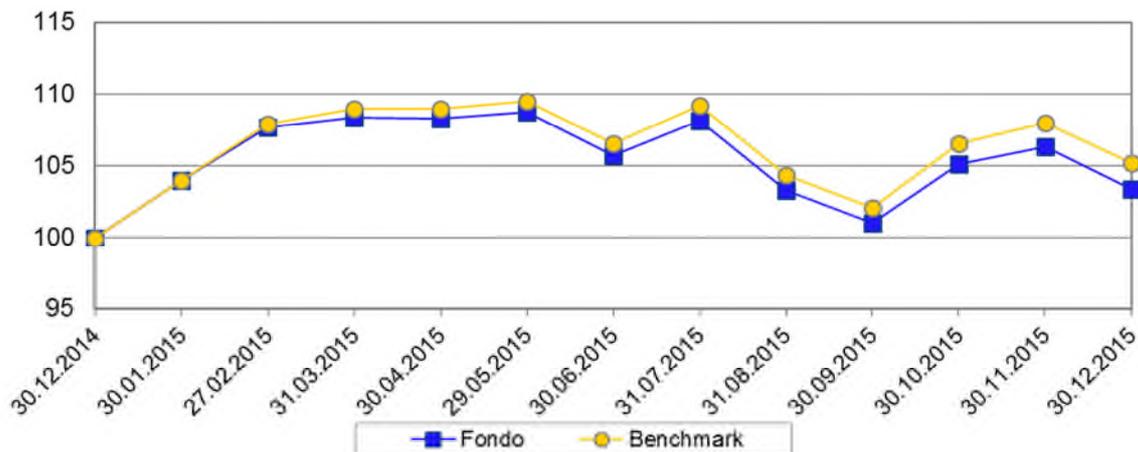
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

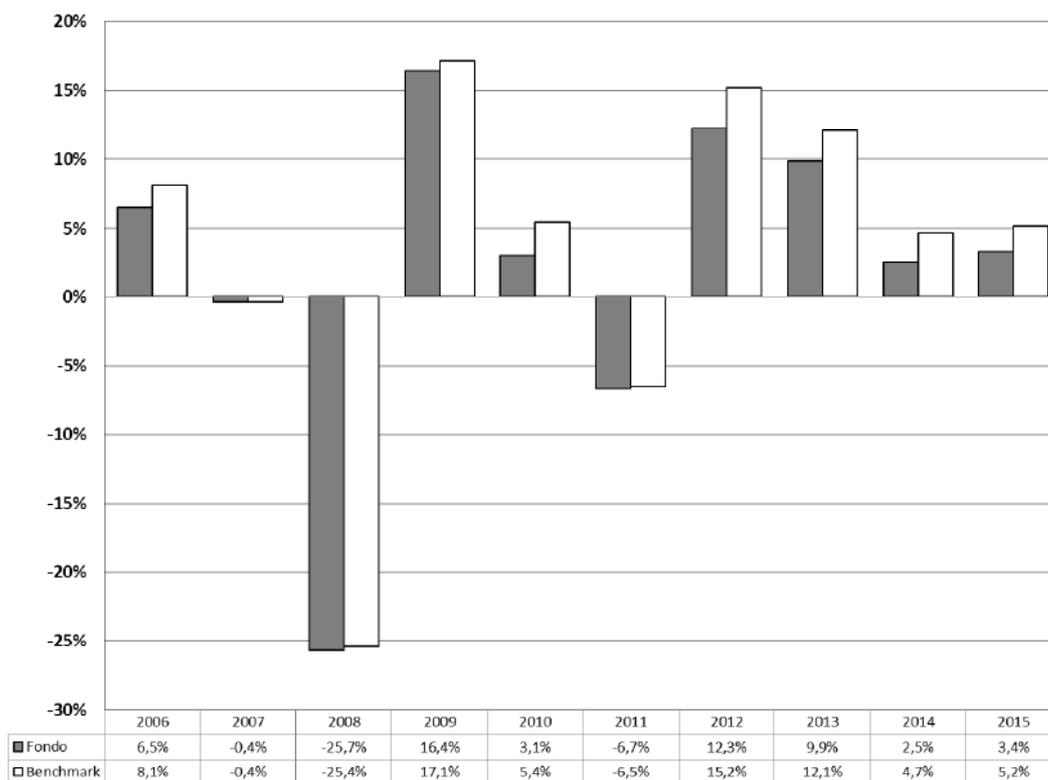
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	95
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	97
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	97
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	98
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	102
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	103
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	104
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	105
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	105
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	106
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	107
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	108
SEZIONE VI - IMPOSTE	109
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	110

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2015



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

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

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

Valore minimo al 07/01/2015	14,551
Valore massimo al 15/04/2015	16,327

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

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

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

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

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

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

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

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

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2015	2014	2013
0,38%	0,27%	0,40%

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

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

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 30/12/2015		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ITALIA	41.090.201	1.876.550	
REGNO UNITO		11.697.070	
SVIZZERA		6.979.739	
FRANCIA		6.819.648	
GERMANIA		6.559.795	
PAESI BASSI O OLANDA		3.100.159	
SPAGNA		2.329.669	
SVEZIA		1.951.563	
DANIMARCA		937.992	
BELGIO		869.682	
IRLANDA		599.360	
FINLANDIA		417.926	
NORVEGIA		222.907	
LUSSEMBURGO		94.288	
PORTOGALLO		72.534	
TOTALE	41.090.201	44.528.882	

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2015		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	41.090.201		
ALIMENTARE E AGRICOLO		5.516.002	
ASSICURATIVO		3.532.240	
BANCARIO		5.981.456	
CEMENTIFERO		615.739	
CHIMICO		9.468.584	
COMMERCIO		828.919	
COMUNICAZIONI		3.221.740	
ELETTRONICO		3.254.187	
FINANZIARIO		1.349.069	
IMMOBILIARE EDILIZIO		417.360	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		2.216.953	
MINERALE E METALLURGICO		3.057.039	
TESSILE		291.063	
DIVERSI		4.778.531	
TOTALE	41.090.201	44.528.882	

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCT 13/11.19 FR	8.500.000	103,710	1,000000	8.815.351	10,17%
CCT EU 10/10.17 FR	7.250.000	101,399	1,000000	7.351.428	8,48%
CCT 13/11.18 FR	6.797.000	104,690	1,000000	7.115.779	8,21%
CCT EU 11/04.18 FR	6.213.000	102,070	1,000000	6.341.609	7,32%
CCT EU 11/06.17 FR	5.950.000	103,620	1,000000	6.165.390	7,11%
CCT 10/03.17 FR	5.280.000	100,391	1,000000	5.300.645	6,12%
NESTLE SA REG	23.998	74,550	1,080710	1.655.441	1,91%
NOVARTIS AG REG	17.428	86,800	1,080710	1.399.775	1,62%
ROCHE HOLDING AG GENUSSSCHEIN	5.155	276,400	1,080710	1.318.432	1,52%
HSBC HOLDINGS PLC	143.844	5,378	0,735760	1.051.423	1,21%
BAYER AG REG	6.563	115,800	1,000000	759.995	0,88%
NOVO NORDISK A/S-B	13.630	399,900	7,461840	730.469	0,84%
TOTAL SA	17.497	41,565	1,000000	727.263	0,84%
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	14.024	37,895	0,735760	722.302	0,83%
SANOFI	8.947	79,710	1,000000	713.165	0,82%
BP PLC	147.456	3,5515	0,735760	711.769	0,82%
ANHEUSER BUSCH INBEV NV	5.802	115,800	1,000000	671.872	0,78%
GLAXOSMITHKLINE PLC	34.523	13,840	0,735760	649.396	0,75%
ROYAL DUTCH SHELL PLC A SHS	30.820	15,450	0,735760	647.182	0,75%
ALLIANZ SE REG	3.949	163,550	1,000000	645.859	0,75%
VODAFONE GROUP PLC	216.540	2,175	0,735760	640.122	0,74%
ASTRAZENECA PLC	9.913	46,160	0,735760	621.922	0,72%
SAP AG	8.194	73,380	1,000000	601.276	0,69%
DAIMLER AG REGISTERED SHARES	7.544	77,580	1,000000	585.264	0,68%
SIEMENS AG REG	6.311	89,880	1,000000	567.233	0,65%
BANCO SANTANDER SA	118.593	4,611	1,000000	546.832	0,63%
UBS GROUP AG	26.619	19,520	1,080710	480.798	0,55%
UNILEVER NV CVA	11.849	40,530	1,000000	480.240	0,55%
BASF SE	6.696	70,720	1,000000	473.541	0,55%
DIAGEO PLC	18.367	18,800	0,735760	469.311	0,54%
UNILEVER PLC	11.035	29,400	0,735760	440.945	0,51%
PRUDENTIAL PLC	20.812	15,460	0,735760	437.309	0,50%
BNP PARIBAS	8.309	52,590	1,000000	436.970	0,50%
LLOYDS BANKING GROUP PLC	435.002	0,736	0,735760	435.145	0,50%
TELEFONICA SA	39.449	10,440	1,000000	411.848	0,48%
ING GROEP NV CVA	32.130	12,615	1,000000	405.320	0,47%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	4.719	63,100	0,735760	404.710	0,47%
BARCLAYS PLC	133.754	2,207	0,735760	401.212	0,46%
ROYAL DUTCH SHELL PLC B SHS	18.608	15,630	0,735760	395.297	0,46%
DEUTSCHE TELEKOM AG REG	23.661	16,690	1,000000	394.902	0,46%
BT GROUP PLC	61.397	4,705	0,735760	392.620	0,45%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	57.255	6,836	1,000000	391.395	0,45%
SABMILLER PLC	7.001	40,605	0,735760	386.371	0,45%
NATIONAL GRID PLC	27.610	9,510	0,735760	356.872	0,41%
BG GROUP PLC	24.686	9,915	0,735760	332.666	0,38%
AXA SA	13.059	25,295	1,000000	330.327	0,38%
ZURICH FINANCIAL SERVICES AG	1.330	258,400	1,080710	318.006	0,37%
UNICREDIT SPA	61.833	5,135	1,000000	317.512	0,37%
ASSICURAZIONI GENERALI	18.683	16,920	1,000000	316.116	0,36%
SHIRE PLC	4.915	47,050	0,735760	314.303	0,36%
Totale				66.580.930	76,82%
Altri strumenti finanziari				19.038.153	21,97%
Totale strumenti finanziari				85.619.083	98,79%

I.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	41.090.201			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.850.477	35.394.358	5.835.557	
- altri	26.073	55.328	1.367.089	
Totali:				
- in valore assoluto	42.966.751	35.449.686	7.202.646	
- in percentuale del totale delle attività	49,6	40,9	8,3	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	43.087.129	35.435.818	7.096.136	
Totali:				
- in valore assoluto	43.087.129	35.435.818	7.096.136	
- in percentuale del totale delle attività	49,7	40,9	8,2	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	12.708.908	17.007.307
Titoli di capitale	25.870.098	30.052.099
Totale	38.579.006	47.059.406

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	23.158	
Parti di OICR		
Totale	23.158	

II.3 TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	41.090.201		

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	934.442
- Liquidità disponibile in euro	633.476
- Liquidità disponibile in divise estere	300.966
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	274
- Vendite di strumenti finanziari	274
Totale posizione netta di liquidità	934.716

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	70.376
- Su liquidità disponibile	222
- Su titoli di debito	70.154
Altre	47.289
- Dividendi da incassare	47.289
Totale altre attività	117.665

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Rimborsi richiesti e non regolati

Data valuta	Importi
31/12/2015	26.414
05/01/2016	65.476
Totale	91.890

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	154.927
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	28.546
- Provvigioni di gestione	125.414
- Ratei passivi su finanziamenti	967
Altre	12.853
- Società di revisione	12.853
Totale altre passività	167.780

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati non risultano presenti.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 13.136,915 pari allo 0,23% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		30/12/2015	30/12/2014	30/12/2013
Patrimonio netto a inizio periodo		92.120.808	100.983.203	105.201.584
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	4.101.832	5.404.281	4.352.499
	- sottoscrizioni singole	3.962.740	5.363.015	4.256.643
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	139.092	41.266	95.856
	b) risultato positivo della gestione	3.354.688	2.432.059	9.659.846
Decrementi				
	a) rimborsi	13.165.534	16.698.735	18.230.726
	- riscatti	11.722.347	15.223.492	18.032.555
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	1.443.187	1.475.243	198.171
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		86.411.794	92.120.808	100.983.203

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	INTESA SANPAOLO SPA
Strumenti finanziari detenuti	333.563
(Incidenza % sul portafoglio)	0,4

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

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco Svizzero	6.873.228		142.574	7.015.802		311	311
Corona Danese	937.992		12	938.004		4	4
Euro	62.441.527		714.579	63.156.106		258.736	258.736
Lira Sterlina	13.191.866		62.635	13.254.501		453	453
Corona Norvegese	222.907		68.123	291.030		130	130
Corona Svedese	1.951.563		37.193	1.988.756		36	36
Dollaro USA			27.265	27.265			
TOTALE	85.619.083		1.052.381	86.671.464		259.670	259.670

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	1.450.946	885.060	1.379.082	744.400
1. Titoli di debito	-10.749		157.467	
2. Titoli di capitale	1.461.695	885.060	1.221.615	744.400

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su titoli di capitale			428.015	
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			428.015	

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
LIQUIDITÀ	53.531	-2.135

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Franco Svizzero	-311
- c/c denominati in Corona Danese	-4
- c/c denominati in Euro	-61
- c/c denominati in Lira Sterlina	-453
- c/c denominati in Corona Norvegese	-130
- c/c denominati in Corona Svedese	-36
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-995

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

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.661	1,8						
provvigioni di base	1.661	1,8						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso del depositario	120	0,1						
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	13	0,0						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
7) Altri oneri gravanti sul fondo								
- contributo di vigilanza	2	0,0						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	1.796	1,9						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari	56		0,1					
- su titoli di debito								
- su derivati	1		0,0					
- su OICR								
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1			1,5				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	16	0,0						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	1.870	1,9						

Note:

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

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	222
- C/C in Corona Norvegese	142
- C/C in Lira Sterlina	8
- C/C in altre divise estere	72
Altri ricavi	5.032
- Claims attivi	127
- Ricavi Vari	4.905
Altri oneri	-66.674
- Commissione su contratti regolati a margine	-760
- Commissione su operatività in titoli e divise	-56.258
- Spese Bancarie varie	-4.171
- Spese Varie	-5.485
Totale altri ricavi ed oneri	-61.420

SEZIONE VI - IMPOSTE

Descrizione	Importi
Bolli su titoli di capitale	-15.988
Totale imposte	-15.988

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

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

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Controvalore	Quantità	Numero operazioni
Future	GX 190615	EUR		6	
Future	GX 180915	EUR		6	
Future	VG 180915	EUR		70	

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	908		908
Banche e imprese di investimento estere	35.487		35.487
Altre controparti	20.623		20.623

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

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	74,15

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



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

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

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

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

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Bilanciato" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione del Fondo. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento, al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Bilanciato" al 30 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

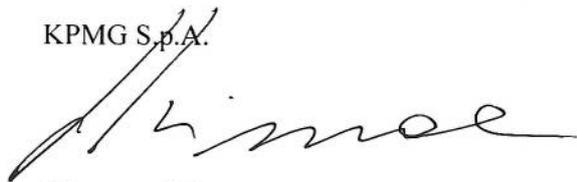
Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Bilanciato" ("il Fondo") per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Bilanciato" ("il Fondo") per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Roma, 26 febbraio 2016

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio