



*Fondi comuni di investimento:*

Fideuram Italia  
Fideuram Risparmio  
Fideuram Rendimento  
Fideuram Bilanciato

Relazione semestrale  
al 30 giugno 2016

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –  
Succursale Italia

*Gruppo bancario Intesa Sanpaolo.*



## **PREFAZIONE**

Il presente fascicolo riguarda le relazioni semestrali al 30 giugno 2016 dei Fondi appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza (Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015).

Esso è costituito da due sezioni:

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

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

**INDICE**

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

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

Carica  
Presidente \*  
Vice Presidente \*  
Amministratore Delegato  
Consigliere Indipendente  
Consigliere Indipendente  
Consigliere Indipendente

\*Consigliere Indipendente

### COLLEGIO SINDACALE

Antonio Magnocavallo  
Antonio Perelli  
Lorenzo Ginisio  
Umberto Ventura  
Massimo Bosco

Carica  
Presidente  
Sindaco Effettivo  
Sindaco Effettivo  
Sindaco Supplente  
Sindaco Supplente

### DIREZIONE GENERALE

Gianluca La Calce

Direttore Generale

### Depositario

State Street Bank International 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**

### **NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE**

#### **Scenario Macroeconomico – Primo semestre 2016**

Nel corso del semestre la dinamica della crescita globale è stata lievemente più debole delle attese, principalmente in ragione dell'andamento deludente degli USA nel primo trimestre. Ad inizio anno si sono registrate significative tensioni sui mercati finanziari, inizialmente innescate da un rinnovato (ed inatteso) indebolimento della valuta cinese e dai timori derivanti dalle implicazioni della discesa del prezzo del petrolio. A questi fattori si sono poi aggiunti sia il marcato deterioramento del flusso di dati proveniente dagli USA, con il collegato rischio di una recessione dell'economia americana, sia la decisione della Bank of Japan a fine gennaio di portare in negativo il tasso sulle riserve detenute presso la banca centrale. Tali elementi di tensione sui mercati sono gradualmente rientrati a partire da metà febbraio. Il rischio di recessione negli USA (o a livello globale) è stato ridimensionato grazie al miglioramento dei dati, le autorità cinesi hanno stabilizzato il cambio e introdotto misure di supporto dell'economia ed il prezzo del petrolio è tornato a salire. Si è inoltre assistito ad una svolta in senso espansivo delle politiche monetarie a livello globale. La Fed ha infatti decisamente ammorbidito il proprio atteggiamento, rinviando l'aumento dei tassi previsto per la prima parte dell'anno e riconoscendo l'impatto sulle proprie decisioni delle condizioni nel resto dell'economia globale. La Banca Centrale Europea, d'altro lato, ha adottato un nuovo rilevante pacchetto di misure che espandono ulteriormente gli acquisti nel programma di Quantitative Easing e puntano a misure di rilancio dell'economia. La BoJ, infine, ha deciso di non procedere ad ulteriori tagli dei tassi sulle riserve, che erano stati così male accolti dai mercati, pur non adottando ulteriori misure espansive. A partire da metà maggio, tuttavia, i mercati hanno iniziato a focalizzarsi anche sull'esito del referendum sulla permanenza del Regno Unito nell'UE: l'inattesa vittoria del fronte del Leave ha portato ad un forte aumento dell'incertezza politica, in primis nel Regno Unito, e all'emergere di rischi al ribasso, al momento difficilmente quantificabili, sulle prospettive di crescita, in particolare per l'Europa.

Negli USA la crescita economica, già in rallentamento nella parte finale del 2015, ha continuato a decelerare anche nei primi mesi dell'anno, principalmente in ragione di un andamento deludente dei consumi e del persistere di un contributo negativo del canale estero risultante dal pregresso rafforzamento del cambio. Particolarmente deboli sono risultate le condizioni del settore manifatturiero. Le tensioni sui mercati finanziari a livello globale e i segnali di debolezza congiunturale hanno indotto la Fed a tenere un atteggiamento molto cauto, in particolare nella riunione di marzo, e a rimandare il rialzo dei tassi, nonostante una crescita ancora robusta dell'occupazione e un aumento dell'inflazione core ad inizio anno. Nel corso della primavera si è poi assistito ad un'accelerazione della crescita, trainata in particolare da un sostenuto recupero dei consumi, mentre l'andamento degli investimenti non-residenziali è rimasto debole. Il tentativo della Fed, a partire dalla metà di maggio, di riproporre un rialzo dei tassi durante l'estate è stato però frustrato prima dall'andamento decisamente deludente dell'occupazione nel mese di maggio (il dato è stato diffuso ad inizio giugno) e poi dalla notevole incertezza a livello globale determinata dall'esito del referendum su Brexit.

Il primo semestre per l'Area Euro è iniziato e si è concluso in modo contrastato, sebbene nel corso del periodo i dati reali siano risultati, nel complesso, migliori delle attese. L'avvio del 2016 è stato caratterizzato da un'elevata volatilità sui mercati, che hanno iniziato a dubitare dell'efficacia dell'azione delle banche centrali, nonché della capacità della governance comune europea di rispondere alle crisi poste dall'emergenza rifugiati e dal terrorismo, che hanno messo a dura prova anche il Trattato di Schengen. Il semestre si è concluso con un'altra crisi per le istituzioni europee, dopo il voto favorevole all'uscita dall'UE del Regno Unito nel referendum del 23 giugno, che ha aumentato notevolmente sia l'incertezza economica sia i rischi politici per l'intera Area. Inoltre, l'entrata in vigore delle nuove regole in materia di risoluzione bancaria ha riacuito le tensioni sui sistemi bancari, ancora gravati da ingenti sofferenze sui prestiti, come nel caso dell'Italia. Nonostante le difficoltà descritte, i dati reali dell'Area Euro nel corso del primo trimestre hanno sorpreso al rialzo ed è stata la domanda interna a trainare la ripresa. I consumi privati sono stati sostenuti, soprattutto nel primo trimestre, dalla rinnovata discesa del prezzo del petrolio e dal miglioramento graduale, ma costante, del mercato del lavoro. Nel secondo trimestre si è assistito ad un rallentamento fisiologico della crescita del PIL, dopo la forza del primo. La nuova discesa dei prezzi delle materie prime ad inizio anno ha riportato l'inflazione dell'Area Euro in territorio negativo a febbraio, dove è rimasta fino a maggio (a parte risalire a zero a marzo). La BCE ha deciso nella riunione di marzo di intervenire con una mossa espansiva. Il programma di QE è stato incrementato mensilmente (da 60 a 80 miliardi) ed allargato all'acquisto di obbligazioni corporate non bancarie. La BCE, inoltre, si è mostrata consapevole dei limiti d'efficacia di un tasso sui depositi abbassato sempre più negativo e ha preferito incentivare l'erogazione del credito al settore privato attraverso nuove aste a lungo termine (TLTRO-II), particolarmente vantaggiose per il sistema bancario, la prima delle quali si è tenuta a giugno.

In Asia la crescita economica non è risultata particolarmente brillante per il rallentamento dell'economia globale e per il calo dei prezzi delle materie prime che ha pesato negativamente sui paesi esportatori. In Giappone, dopo l'andamento volatile nel corso del 2015, la crescita ha sorpreso positivamente con un'accelerazione nel primo trimestre, per poi rallentare nuovamente nel trimestre successivo. Ad inizio anno la Bank of Japan ha deciso a sorpresa di portare in territorio negativo i tassi sulle riserve in eccesso, nel tentativo di rilanciare l'economia e spingere l'inflazione verso l'obiettivo. A partire da inizio anno l'inflazione ha invece progressivamente rallentato fino a scendere sotto zero nel mese di aprile. In Cina è continuato il progressivo rallentamento della crescita, complice anche la decelerazione degli investimenti. Le autorità hanno risposto attraverso una politica fiscale accomodante e un consistente aumento del credito che ha però alimentato timori sulla stabilità finanziaria. Dopo i forti deflussi di capitali registrati tra fine 2015 ed inizio 2016 le autorità sono inoltre riuscite a stabilizzare le riserve valutarie, grazie alla relativa stabilità del cambio e al maggiore controllo sui movimenti di capitali.

### **Mercati Azionari – Primo semestre 2016**

Nel corso del primo semestre del 2016 si è assistito ad una forte volatilità sui mercati mondiali. Dopo la fase di debolezza che ha caratterizzato l'inizio d'anno, per le paure di una recessione imminente in America e in Cina, dati congiunturali migliori (soprattutto negli USA) hanno fornito una spinta alla ripresa. A ciò si è aggiunto un forte apprezzamento del petrolio e delle materie prime che hanno aiutato un recupero dei mercati. Nonostante le incertezze legate alla dinamica della crescita in Cina e alla difficoltà degli Stati Uniti di incanalarsi in una traiettoria di crescita virtuosa, i mercati hanno, dopo febbraio, ricominciato una lenta ma costante ripresa, privilegiando però settori difensivi e titoli legati all'oro (discorso a parte va fatto per il mercato giapponese che ha continuato a sottoperformare da inizio anno. L'economia stenta a ripartire e lo yen ha continuato a rafforzarsi assurgendo al ruolo di valuta rifugio).

Nell'ultimo periodo, in particolare da fine aprile, i mercati hanno continuato a salire sulla scorta delle notizie macroeconomiche positive fino al sorprendente annuncio dell'uscita dall'Europa da parte dell'Inghilterra a seguito del referendum. In seguito a tale evento la performance dei mercati si è separata lasciando l'S&P in territorio positivo (circa +5%) e l'Europa negativa da inizio anno (circa - 10%).

Degna di particolare attenzione è anche la situazione del settore finanziario dei paesi periferici, dove Italia in primis, e gli altri di riflesso, faticano a trovare una soluzione stabile per la posizione debitoria delle banche.

In ultima istanza un aumento dei prezzi delle azioni dipende in misura determinante dalla crescita degli utili che le imprese saranno in grado di generare. Le aspettative circa la crescita futura degli utili sembrano essersi stabilizzate ad un livello basso e ad una sola cifra.

### **Mercati Obbligazionari – Primo semestre 2016**

Nel corso del primo semestre del 2016 si è assistito ad un generale trend di ribasso dei rendimenti obbligazionari governativi, che in diverse aree del mondo hanno toccato nuovi minimi assoluti. La Banca Centrale Europea e la Banca del Giappone hanno varato nuove misure di *easing* monetario mentre, contrariamente alle attese prevalenti a fine 2015, la Fed ha mantenuto invariato il tasso sui Fed funds, continuando nel contempo a rivedere al ribasso le proprie aspettative sulla futura evoluzione dei tassi di politica monetaria. Questa dinamica è stata supportata da dati di inflazione nel complesso deboli, crescita relativamente anemica e mercati finanziari caratterizzati da maggiore volatilità.

In Europa, nonostante i dati di congiuntura in ripresa ed il rialzo nelle quotazioni del petrolio, i dati di inflazione sono risultati inferiori alle attese, mentre le aspettative d'inflazione a medio termine espresse dal mercato hanno continuato a scendere tanto da indurre la Banca centrale ad intensificare l'attività di QE, al fine di arginare il rischio di un disancoraggio di tali aspettative. Nella riunione di marzo la BCE ha ulteriormente tagliato il tasso sui depositi, portandolo a -0.40%, incrementando contestualmente l'attività di acquisto titoli già in essere ed includendo per la prima volta le obbligazioni corporate. Il referendum inglese sull'uscita dall'Unione Europea ha inoltre aggiunto incertezza, favorendo la domanda di obbligazioni e contribuendo a mantenere depresse le quotazioni dei listini azionari. Il rendimento sul benchmark decennale ha toccato nuovi minimi assoluti, terminando a -0.13%, in calo di 66 punti base sul periodo. Le obbligazioni periferiche hanno subito fasi alterne ma nel complesso sono risultate ben sostenute, grazie anche all'attività di acquisto della Banca Centrale. Il rendimento del decennale governativo benchmark italiano ha chiuso a 1.26%, in calo di 33 punti base, mentre lo spread sull'omologo titolo tedesco si è attestato a 139 punti base, in aumento rispetto ai 97 punti base di fine 2015. L'intervento incisivo della BCE dopo l'esito a sorpresa del referendum inglese ha contenuto l'allargamento degli spread della periferia; movimento che si è poi riassorbito nei giorni immediatamente successivi all'evento.

Negli Stati Uniti la combinazione di un primo trimestre particolarmente debole e l'evidenza di un contesto economico internazionale ancora fragile hanno indotto la Fed a non intervenire nuovamente sul costo del denaro, dopo il primo rialzo operato a dicembre del 2015. La Banca Centrale ha contestualmente rivisto le proprie aspettative di lungo termine sul tasso di interesse di equilibrio e ha riconosciuto il maggiore impatto del canale estero sulle decisioni di politica monetaria domestica, attraverso il dollaro ed i possibili effetti di un suo rafforzamento sulle economie dei paesi emergenti. Le pressioni sui salari sono state modeste, malgrado il tasso di disoccupazione si sia portato a livelli compatibili con la piena occupazione, offrendo ulteriore margine di tempo per l'intervento sui tassi. Sul finire del semestre sono arrivati alcuni segnali di debolezza dal mercato del lavoro, in parte anticipati dalla flessione degli utili aziendali. Tale dinamica, unita al referendum nel Regno Unito, ha indotto la Fed ad un approccio più cauto, spingendo il mercato a rivedere ulteriormente al ribasso le aspettative sui tassi sui Fed Funds. Il risultato è stato un forte rally dei Treasury, sostenuto sia dall'azione della Banca Centrale, sia dai flussi di investimento provenienti dall'estero, Giappone ed Europa in primis, in virtù del maggiore rendimento relativo offerto dalle obbligazioni statunitensi. Il rendimento sul titolo benchmark a due anni ha chiuso a 0.58% da 1.05% di inizio periodo, mentre il benchmark decennale si è attestato a fine periodo a 1.47% da 2.27%. La curva dei rendimenti è stata interessata da un trend di compressione della struttura per scadenza, con il differenziale tra i titoli benchmark a 2 e 30 anni che è diminuito di 25 punti base, terminando a 172 punti base.

In Giappone, seppure si sia registrato un rimbalzo dei dati di PIL del primo trimestre, il quadro macro è rimasto debole, mentre la fiducia del mercato nella capacità delle autorità politiche monetarie di centrare gli obiettivi di inflazione si è pian piano ridotta. Il marcato apprezzamento della divisa domestica e l'assenza di momento nelle riforme economiche hanno contribuito a tale dinamica. La Banca del Giappone ha ulteriormente allentato la politica monetaria, portando per la prima volta nella storia il tasso ufficiale al di sotto dello zero a gennaio, aumentando nel contempo l'attività di QE. Tali misure non si sono comunque rivelate efficaci nell'arginare il rafforzamento dello yen e le aspettative di inflazione hanno pertanto subito una graduale revisione al ribasso. I rendimenti sui titoli di stato giapponesi hanno di conseguenza raggiunto nuovi minimi, con la curva che si è appiattita in misura consistente. Il titolo benchmark a dieci anni ha chiuso a -0.21% da 0.26%, mentre il benchmark a 40 anni ha registrato una performance di rilievo, chiudendo con un rendimento di 0.16%, da un livello di 1.40% di inizio periodo.

### **Mercato dei Tassi di Cambio – Primo semestre 2016**

Nel corso del primo semestre sul mercato dei cambi si sono osservate tendenze piuttosto divergenti al di fuori dell'Area Euro e degli Stati Uniti. Se il cambio euro-dollaro è rimasto piuttosto stabile, pur con episodi di forte volatilità nelle diverse asset class finanziarie, le altre divise hanno avuto andamenti molto differenti. Il caso più eclatante è stata la sterlina britannica, che ha registrato contro euro una perdita a due cifre nel periodo. La debolezza è stata causata dalla crescente incertezza in relazione al referendum nel Regno Unito, culminata con l'esito non atteso di uscita dall'Unione Europea. Contro dollaro sono stati raggiunti i minimi a 30 anni del cambio. In termini prospettici l'indeterminatezza sui futuri assetti politici, istituzionali e persino economico-finanziari del Regno Unito continueranno verosimilmente a pesare sulla divisa domestica. Sul fronte opposto lo yen giapponese. La progressiva perdita di credibilità della Banca Centrale giapponese nel suo obiettivo di raggiungere il target d'inflazione ha causato un consistente rialzo della divisa (circa 17% contro dollaro nel primo trimestre), che ha ulteriormente accentuato le spinte deflazionistiche, nonché gravato sulla competitività delle aziende nipponiche (riflessa nella debole performance degli indici azionari locali). Le divise tradizionalmente legate alle materie prime hanno avuto un andamento tendenzialmente positivo, in particolare il dollaro canadese e della Nuova Zelanda, spinti dal recupero delle materie prime soprattutto energetiche. Anche i paesi Emergenti, dopo un 2015 eccezionalmente debole con il crollo del petrolio, hanno in generale beneficiato di un parziale recupero, nonostante in diversi casi il quadro interno rimanga piuttosto complesso –ad esempio in Russia e Brasile.

*Segue parte specifica*



## **Fideuram Italia**

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

Relazione semestrale  
al 30 giugno 2016

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –  
Succursale Italia

*Gruppo bancario Intesa Sanpaolo.*

## NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE - PARTE SPECIFICA

### ***Politica di gestione e prospettive di investimento***

Nel corso del primo semestre 2016 il mercato azionario italiano ha registrato una performance in euro negativa pari a 18.52% misurata dall'indice Comit Globale R.

Nel periodo in esame l'andamento del mercato italiano è stato volatile ed è spiccato in negativo a livello continentale dopo il buon andamento dell'anno precedente. Tensioni a livello internazionale, culminate con il referendum inglese, e dinamiche interne negative, che hanno interessato i comparti finanziari, hanno determinato forti flussi in vendita. Particolarmente pesanti sono stati i cali dei titoli bancari che, già depressi dai nuovi minimi toccati dai tassi d'interesse, hanno risentito dei timori relativi al peso delle sofferenze. In controtendenza positiva rispetto all'andamento generale del mercato è stato il settore energetico, che ha beneficiato del buon recupero del prezzo del petrolio dai minimi di prezzo degli ultimi anni toccati a febbraio. Nel periodo di riferimento il Fondo ha registrato flussi in entrata (la raccolta netta è stata positiva per 29.538 euro) ed è stato caratterizzato da un'operatività costante finalizzata, in parte, a trarre vantaggio da una volatilità che si è mantenuta su valori estremamente elevati. In particolare, per quanto riguarda il comparto finanziario, è stata mantenuta un'esposizione selettiva sul settore assicurativo e del risparmio gestito, e sono stati privilegiati i titoli bancari dotati di maggiore solidità patrimoniale. Nelle prime settimane dell'anno è stato colmato il sottopeso del settore energetico rispetto all'indice di riferimento che aveva caratterizzato il periodo precedente. A seguito del migliore andamento rispetto al mercato sono state ridotte le posizioni su alcune capitalizzazioni minori. Nel corso del semestre il fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati. In portafoglio sono presenti i titoli azionari Intesa Sanpaolo e Intesa Sanpaolo risparmio appartenenti al benchmark di riferimento.

Le prospettive per la seconda parte del 2016 appaiono al momento contrastate dopo il forte ribasso su cui si è assistito nel primo semestre. Se, da una parte, le valutazioni di buona parte delle maggiori capitalizzazioni appaiono interessanti alla luce delle attuali dinamiche reddituali e del contesto positivo dato dalle politiche monetarie, dall'altro pesano le tensioni politico sia a livello continentale che nazionale con importanti scadenze elettorali in avvicinamento.

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

### ***Informativa relativa all'esercizio del diritto di voto***

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

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

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

Nel corso primo semestre del 2016 il patrimonio netto del Fondo è passato da 28.4 milioni di euro a 22.97 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito solo marginalmente sul patrimonio del fondo, essendosi verificata un'eccedenza delle sottoscrizioni rispetto ai riscatti per circa 29.500 euro.

Nel corso del primo semestre 2016 il valore della quota ha registrato un decremento del 19.24% mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Comit Globale R" - ha registrato, nel corso del medesimo periodo, una performance del -18.52%. Il rendimento dell'indice è calcolato ipotizzando il reinvestimento dei dividendi (indice total return).

La performance assoluta del Fondo è risultata negativa e peggiore di quella registrata dal mercato azionario italiano. L'estrema volatilità ed erraticità dei corsi in concomitanza di eventi straordinari esterni ha limitato i benefici dell'operatività posta in essere. Il Fondo ha quindi registrato un risultato inferiore a quello del benchmark di riferimento, consentendo un recupero solo parziale dei costi di gestione.

***Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.***

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

Milano, 15 luglio 2016

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

**FIDEURAM ITALIA AL 30/06/2016**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>22.710.629</b>	<b>98,6</b>	<b>28.333.692</b>	<b>98,9</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	22.710.629	98,6	28.333.692	98,9
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>322.206</b>	<b>1,4</b>	<b>307.476</b>	<b>1,1</b>
F1. Liquidità disponibile	346.652	1,5	161.276	0,6
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	271.000	1,2	383.925	1,3
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-295.446	-1,3	-237.725	-0,8
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>884</b>	<b>0,0</b>		
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	884	0,0		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>23.033.719</b>	<b>100,0</b>	<b>28.641.168</b>	<b>100,0</b>

**FIDEURAM ITALIA AL 30/06/2016**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 30/06/2016	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>15.369</b>	<b>179.163</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	15.369	179.163
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>47.551</b>	<b>58.193</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	43.564	50.106
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.987	8.087
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>62.920</b>	<b>237.356</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	22.970.799	28.403.812
Numero delle quote in circolazione	805.029,892	803.962,136
Valore unitario delle quote	28,534	35,330

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	46.584,854
Quote rimborsate	45.517,098

Fideuram Italia/Fideuram Investimenti SGR S.p.A. – Relazione al 30 giugno 2016

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2016

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ENI SPA	151.413	14,520000	1,000000	2.198.519	9,55%
ENEL SPA	503.344	3,980000	1,000000	2.003.309	8,70%
INTESA SANPAOLO	854.703	1,702000	1,000000	1.454.705	6,32%
LUXOTTICA GROUP SPA	22.820	43,640000	1,000000	995.865	4,32%
SNAM SPA	176.000	5,360000	1,000000	943.360	4,10%
ATLANTIA SPA	41.911	22,370000	1,000000	937.549	4,07%
ASSICURAZIONI GENERALI	77.045	10,550000	1,000000	812.825	3,53%
CNH INDUSTRIAL NV	99.630	6,480000	1,000000	645.602	2,80%
TENARIS SA	49.177	13,010000	1,000000	639.793	2,78%
TELECOM ITALIA SPA	724.670	0,735000	1,000000	532.632	2,31%
EXOR SPA	12.558	32,980000	1,000000	414.163	1,80%
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	73.792	5,495000	1,000000	405.487	1,76%
UNICREDIT SPA	204.602	1,970000	1,000000	403.066	1,75%
TOD S SPA	7.900	48,230000	1,000000	381.017	1,65%
SAIPEM SPA	1.050.000	0,358500	1,000000	376.425	1,63%
PRYSMIAN SPA	18.700	19,640000	1,000000	367.268	1,59%
TERNA SPA	71.000	4,994000	1,000000	354.574	1,54%
LEONARDO-FINMECCANICA SPA	36.190	9,060000	1,000000	327.881	1,42%
FERRARI NV	8.429	36,650000	1,000000	308.923	1,34%
MEDIOBANCA SPA	52.500	5,155000	1,000000	270.638	1,18%
UNIPOLSAI	183.157	1,347000	1,000000	246.712	1,07%
STMICROELECTRONICS NV	44.900	5,240000	1,000000	235.276	1,02%
BANCA MEDIOLANUM SPA	37.000	6,135000	1,000000	226.995	0,99%
FINECOBANK BANCA FINECO SPA	37.500	5,850000	1,000000	219.375	0,95%
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	54.000	3,964000	1,000000	214.056	0,93%
TELECOM ITALIA RSP	363.534	0,577000	1,000000	209.759	0,91%
AUTOGRILL SPA	26.788	7,250000	1,000000	194.213	0,84%
A2A SPA	160.000	1,178000	1,000000	188.480	0,82%
DAVIDE CAMPARI MILANO SPA	21.000	8,880000	1,000000	186.480	0,81%
MEDIASET SPA	58.805	3,132000	1,000000	184.177	0,80%
HERA SPA	71.055	2,458000	1,000000	174.653	0,76%
PARMALAT SPA	70.000	2,342000	1,000000	163.940	0,71%
BASICNET SPA	56.500	2,798000	1,000000	158.087	0,69%
POSTE ITALIANE SPA	26.500	5,960000	1,000000	157.940	0,69%
GEOX SPA	56.000	2,788000	1,000000	156.128	0,68%
INTESA SANPAOLO RSP	96.000	1,599000	1,000000	153.504	0,67%
BANCA POPOLARE DI MILANO	400.000	0,368300	1,000000	147.320	0,64%
ANIMA HLDG ORD	33.500	4,210000	1,000000	141.035	0,61%
BANCA POPOL EMILIA ROMAGNA	41.339	3,278000	1,000000	135.509	0,59%
IREN SPA	97.000	1,390000	1,000000	134.830	0,59%
BANCO POPOLARE SC	60.259	2,144000	1,000000	129.195	0,56%
BUZZI UNICEM SPA	8.000	15,680000	1,000000	125.440	0,55%
DANIELI + CO	7.400	16,010000	1,000000	118.474	0,51%
DIASORIN SPA	2.100	55,000000	1,000000	115.500	0,50%
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	50.000	2,306000	1,000000	115.300	0,50%
CREDITO EMILIANO SPA	21.006	5,435000	1,000000	114.168	0,50%
DANIELI CO RSP	9.000	12,490000	1,000000	112.410	0,49%
BENI STABILI SPA SIIQ	200.395	0,556500	1,000000	111.520	0,48%
SALVATORE FERRAGAMO SPA	6.000	18,250000	1,000000	109.500	0,48%
UBI BANCA SCPA	43.000	2,474000	1,000000	106.382	0,46%
<b>Totale</b>				<b>19.559.959</b>	<b>84,92%</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>3.150.670</b>	<b>13,68%</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>22.710.629</b>	<b>98,60%</b>



## **Fideuram Risparmio**

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

Relazione semestrale  
al 30 giugno 2016

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –  
Succursale Italia

*Gruppo bancario Intesa Sanpaolo.*

## NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE - PARTE SPECIFICA

### ***Politica di gestione e prospettive di investimento***

Con riferimento al mercato monetario, il BOT con vita residua di sei mesi è passato da un rendimento di circa -0.041% di fine 2015 al valore di circa -0.218% a fine semestre, mentre quello a 12 mesi è passato da -0.05% a -0.205%. I rendimenti hanno continuato a stringere da inizio anno ad una velocità quasi costante. Successivamente al referendum inglese i rendimenti hanno subito un forte allargamento, immediatamente rientrato successivamente al forte supporto da parte della BCE. A livello operativo, da inizio anno, si è andati a ridurre gradualmente la duration media del portafoglio, anche mantenendo una parte del portafoglio non investita. Si pensa di mantenere questo approccio anche nella seconda metà dell'anno.

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

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

Nel corso del primo semestre del 2016 il patrimonio netto del Fondo è passato da 10.3 a 9.6 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 600 mila euro.

Nel corso del primo semestre del 2016 il valore della quota ha registrato un decremento di -0.68%, mentre il benchmark - costituito dall'indice "Mts Bot" - ha registrato un incremento dello 0.01%.

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

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

### ***Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.***

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

Milano, 15 luglio 2016

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

FIDEURAM RISPARMIO AL 30/06/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>8.789.354</b>	<b>90,7</b>	<b>10.238.195</b>	<b>99,0</b>
A1. Titoli di debito	8.789.354	90,7	10.238.195	99,0
A1.1 titoli di Stato	8.789.354	90,7	10.238.195	99,0
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>898.618</b>	<b>9,3</b>	<b>98.472</b>	<b>1,0</b>
F1. Liquidità disponibile	898.618	9,3	398.520	3,9
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-300.048	-2,9
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>1.631</b>	<b>0,0</b>	<b>5.338</b>	
G1. Ratei attivi	746	0,0	5.338	
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	885	0,0		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>9.689.603</b>	<b>100,0</b>	<b>10.342.005</b>	<b>100,0</b>

**FIDEURAM RISPARMIO AL 30/06/2016**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 30/06/2016	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>65.699</b>	<b>34.453</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	65.699	34.453
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>16.457</b>	<b>20.139</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	11.098	11.940
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.359	8.199
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>82.156</b>	<b>54.592</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	9.607.447	10.287.413
Numero delle quote in circolazione	567.992,985	604.088,190
Valore unitario delle quote	16,915	17,030

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	37.268,645
Quote rimborsate	73.363,850

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2016

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BOT 16/10.16 6M	800.000	100,016000	1,000000	800.364	8,26%
BOTS 15/12.16 ZC	790.000	100,118000	1,000000	790.945	8,16%
BOT 16/01.17 12M	770.000	100,114000	1,000000	771.144	7,96%
BOT 16/02.17 ZC	740.000	100,120000	1,000000	740.980	7,65%
BOTS 16/08.16 ZC	700.000	100,017000	1,000000	700.216	7,23%
BOTS 16/05.17 ZC	650.000	100,171000	1,000000	651.233	6,72%
BOTS 16/03.17 ZC	650.000	100,152000	1,000000	651.121	6,72%
BOTS 16/06.17 ZC	600.000	100,204000	1,000000	601.257	6,21%
BOTS 16/12.16 ZC	600.000	100,100000	1,000000	600.600	6,20%
BOT 15/07.16 12M	600.000	100,014000	1,000000	599.357	6,19%
BOT 16/04.17 12M	540.000	100,168000	1,000000	541.001	5,58%
BOT 16/07.16 ZC	400.000	100,023000	1,000000	400.227	4,13%
BOT 15/11.16 ZC	390.000	100,093000	1,000000	390.438	4,03%
BOTS 16/11.16 ZC	350.000	100,104000	1,000000	350.440	3,62%
BOT 15/08.16 ZC	200.000	100,025000	1,000000	200.031	2,06%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>8.789.354</b>	<b>90,71%</b>





## **Fideuram Rendimento**

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

Relazione semestrale  
al 30 giugno 2016

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –  
Succursale Italia

*Gruppo bancario Intesa Sanpaolo.*

## NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE - PARTE SPECIFICA

### ***Politica di gestione e prospettive di investimento***

Il primo semestre del 2016 è stato caratterizzato da un generale trend di ribasso nei rendimenti delle obbligazioni governative, che in diverse aree del mondo sono arrivati a toccare nuovi minimi assoluti. La Bce e la Banca del Giappone hanno varato nuove misure di *easing* monetario mentre, contrariamente alle attese prevalenti a fine 2015, la Fed ha mantenuto invariato il tasso sui Fed funds. Questa dinamica è stata supportata da dati di inflazione nel complesso deboli, crescita relativamente anemica e mercati finanziari caratterizzati da maggiore volatilità.

In Europa, nonostante i dati di congiuntura in ripresa ed il rialzo nelle quotazioni del petrolio, i dati di inflazione sono risultati inferiori alle attese, mentre le aspettative d'inflazione a medio termine espresse dal mercato sono continuate a scendere, tanto da indurre la Banca centrale a intensificare l'attività di QE, al fine di arginare il rischio di un disancoraggio di tali aspettative. Nella riunione di marzo la Bce ha ulteriormente tagliato il tasso sui depositi, portandolo a -0.40%, incrementando contestualmente l'attività di acquisto titoli già in essere, ed includendo per la prima volta le obbligazioni corporate. Il referendum inglese sull'uscita dall'euro ha poi incrementato il generale livello di incertezza, favorendo la domanda di obbligazioni e contribuendo a mantenere depresse le quotazioni dei listini azionari. Il rendimento sui titoli benchmark decennali tedeschi ha così toccato nuovi minimi assoluti terminando a -0.66% sulla scadenza a due anni ed a -0.13% sul benchmark decennale, che è risultato così in calo di 66 punti base sul periodo. Le obbligazioni governative italiane hanno subito fasi alterne, ma nel complesso sono risultate ben sostenute, grazie anche agli acquisti della Banca Centrale e all'attività di diversi investitori, che hanno nel periodo generalmente allungato la vita media residua dell'investito per incrementare il rendimento medio di portafoglio. Il titolo benchmark italiano a dieci anni ha così terminato a 1.26% di rendimento, in calo di 33 punti base, il titolo benchmark a due anni ha registrato una marginale flessione nel rendimento, che è passato da -0.03% a -0.10%. Lo spread del titolo benchmark a dieci anni italiano sull'omologo titolo tedesco si è attestato a 139 punti base, in aumento quindi rispetto ai 97 punti base di fine 2015. L'intervento incisivo della Bce dopo l'esito a sorpresa del referendum inglese ha fatto sì che l'allargamento degli spread della periferia sia risultato contenuto; tale movimento si è poi riassorbito nei giorni immediatamente successivi all'evento.

Nel corso del semestre non sono state effettuate modifiche di rilievo nella struttura del portafoglio. Si è leggermente ridotta l'esposizione ai Cct di più lunga scadenza e si sono implementate alcune operazioni tattiche via futures, sia per ridurre la durata finanziaria del portafoglio, sia per posizioni in spread contro i titoli tedeschi. Il referendum inglese ed i livelli di spread relativamente contenuti rispetto alle obbligazioni core ci hanno indotto a mantenere un posizionamento più cauto sul mercato, malgrado la presenza di un elemento di supporto molto forte nell'azione di acquisto della Bce. Nel corso dell'esercizio il Comparto ha posto in essere con continuità operazioni su strumenti finanziari derivati, nello specifico futures, prevalentemente con finalità di modulazione dell'esposizione al mercato.

In prospettiva manterremo un approccio particolarmente tattico all'investimento; il supporto della Bce e la possibilità di ulteriore rafforzamento dell'attività di Qe dovrebbero sostenere il mercato. Dall'altro lato l'esito del referendum inglese, la debolezza del comparto bancario italiano e il prossimo referendum di ottobre potrebbero contribuire a generare fasi di debolezza anche marcata.

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

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

Nel corso del primo semestre del 2016 il valore della quota ha registrato un incremento netto dell'1.54%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Mts Generale" - ha registrato un progresso del 2.46%.

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

Nel corso del primo semestre del 2016 il patrimonio netto del Fondo è passato da 38.8 a 39.3 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito positivamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta positiva di circa 680 mila euro.

***Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.***

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

Milano, 15 luglio 2016

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

**FIDEURAM RENDIMENTO AL 30/06/2016**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>38.683.602</b>	<b>98,1</b>	<b>37.266.585</b>	<b>95,7</b>
A1. Titoli di debito	38.683.602	98,1	37.266.585	95,7
A1.1 titoli di Stato	38.683.602	98,1	37.266.585	95,7
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>27.932</b>	<b>0,1</b>		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	27.932	0,1		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>332.311</b>	<b>0,8</b>	<b>1.289.483</b>	<b>3,3</b>
F1. Liquidità disponibile	334.512	0,8	1.289.483	3,3
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	800	0,0		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.001	-0,0		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>401.812</b>	<b>1,0</b>	<b>381.298</b>	<b>1,0</b>
G1. Ratei attivi	400.929	1,0	381.298	1,0
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	883	0,0		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>39.445.657</b>	<b>100,0</b>	<b>38.937.366</b>	<b>100,0</b>

**FIDEURAM RENDIMENTO AL 30/06/2016**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 30/06/2016	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>54.898</b>	<b>107.821</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	17.824	70.895
M2. Proventi da distribuire	37.074	36.926
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>57.291</b>	<b>47.752</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	48.359	46.986
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.932	766
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>112.189</b>	<b>155.573</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	39.333.468	38.781.793
Numero delle quote in circolazione	3.643.481,312	3.579.978,589
Valore unitario delle quote	10,796	10,833

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	360.575,594
Quote rimborsate	297.072,871

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2016

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BTP 13/03.24 4.5%	2.200.000	126,100000	1,000000	2.774.200	7,04%
BTP 11/9.16 4.75%	2.550.000	100,970000	1,000000	2.574.735	6,53%
BTP 13/05.21 3.75%	2.000.000	116,280000	1,000000	2.325.600	5,90%
BTP 09/03.20 4.25%	1.900.000	115,230000	1,000000	2.189.370	5,55%
BTP 09/09.19 4.25%	1.800.000	113,240000	1,000000	2.038.320	5,17%
BTP 12/06.17 4.75%	1.800.000	104,507000	1,000000	1.881.126	4,77%
BTP 02/08.17 5.25%	1.700.000	105,834000	1,000000	1.799.178	4,56%
BTP 03/02.19 4.25%	1.500.000	111,020000	1,000000	1.665.300	4,22%
BTP 13/09.44 4.75%	1.030.000	150,820000	1,000000	1.553.446	3,94%
BTP 12/11.22 5.5%	1.150.000	129,980000	1,000000	1.494.770	3,79%
BTP 05/99.31 6%	950.000	156,200000	1,000000	1.483.900	3,76%
BTP 02/02.33 5.75%	900.000	156,000000	1,000000	1.404.000	3,56%
BTP 12/09.22 5.5%	1.040.000	129,610000	1,000000	1.347.944	3,42%
BTP 07/02.18 4.5%	1.250.000	107,256000	1,000000	1.340.700	3,40%
BTP 03/08.34 5%	880.000	146,760000	1,000000	1.291.488	3,27%
BTP 13/09.28 4.75%	950.000	135,400000	1,000000	1.286.300	3,26%
BTP 09/03.25 5%	900.000	131,820000	1,000000	1.186.380	3,01%
BTP 09/09.40 5%	700.000	152,000000	1,000000	1.064.000	2,70%
CCT 13/11.18 FR	1.000.000	103,770000	1,000000	1.037.700	2,63%
ICTZ 14/08.16 ZC	1.000.000	100,043000	1,000000	994.473	2,52%
CCT 09/07.16 FR	900.000	100,000000	1,000000	900.000	2,28%
BTP 14/09.24 3.75%	700.000	120,950000	1,000000	846.650	2,15%
BTP 10/03.21 3.75%	700.000	116,000000	1,000000	812.000	2,06%
BTP 15/12.25 2%	600.000	106,650000	1,000000	639.900	1,62%
BTP 97/11.27 6.50%	400.000	152,080000	1,000000	608.320	1,54%
CCT 15/12.22 FR	600.000	101,010000	1,000000	606.060	1,54%
CCT EU 10/10.17 FR	500.000	100,910000	1,000000	504.550	1,28%
BTP 14/01.18 0.75%	400.000	101,283000	1,000000	405.132	1,03%
BTP 10/03.26 4.5%	300.000	129,100000	1,000000	387.300	0,98%
BTP 15/09.46 3.25%	200.000	120,380000	1,000000	240.760	0,61%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>38.683.602</b>	<b>98,07%</b>



## **Fideuram Bilanciato**

Fondo ad accumulazione dei proventi  
della categoria Assogestioni  
"Bilanciati "

Relazione semestrale  
al 30 giugno 2016

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –  
Succursale Italia

*Gruppo bancario Intesa Sanpaolo.*

## NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE - PARTE SPECIFICA

### ***Politica di gestione e prospettive di investimento***

Il fondo è stato caratterizzato da un'operatività modesta, in un contesto di flussi di liquidità piuttosto contenuto e con una prevalenza di riscatti. Il periodo è stato caratterizzato da un'elevata turbolenza sul comparto equity e, pertanto, fin da inizio gennaio, si è deciso di sottopesare questa componente. Tuttavia, in base all'andamento del mercato, ogni tanto sono state fatte ricoperture temporanee per allineare il peso a quello del benchmark di riferimento. Per quanto riguarda la componente bond il peso è stato mantenuto in linea, o un po' sopra, al benchmark, in un contesto di rendimenti in ulteriore calo sulla scia del quantitative easing della Bce. All'interno della componente azionaria sono stati costantemente sottopesati i finanziari e in particolar modo i titoli bancari, che stanno soffrendo del calo della redditività in un contesto di bassi tassi di interesse destinato a perdurare e, in particolare per le banche italiane, di una elevata quantità di crediti non performanti. E' stato sovrappesato nel corso del periodo il settore petrolifero, sulla scia di un rialzo del prezzo del petrolio, e leggermente anche il settore farmaceutico e il food, mentre sono stati mantenuti sottopeso le utilities, le auto e il comparto del lusso. Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, invece, le scelte allocative sono state necessariamente concentrate nella parte centrale della curva. Per il prossimo semestre ci sono purtroppo molti elementi di incertezza e fattori di criticità che possono minare una ripresa del mercato azionario. Innanzitutto, dopo l'esito del referendum in UK dove il popolo ha scelto di uscire dall'Unione Europea, si è aperto uno scenario di rischio sull'evoluzione della situazione economica, soprattutto in Europa, con possibilità di rimanere in una situazione di stallo fino a fine anno. Inoltre ci saranno nel mese di luglio gli esiti dei nuovi stress test sulle principali banche europee ed anche quest'attesa sta contribuendo ad aumentare la volatilità del settore. In ottobre ci sarà un referendum in Italia e in base all'esito si potrebbe aprire una crisi politica. Infine a novembre ci saranno le elezioni presidenziali in America, ed anche questo evento potrà condizionare molto l'andamento del mercato. Pertanto rimaniamo molto prudenti sulle prospettive per il prossimo semestre.

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

Nel corso del primo semestre del 2016 il patrimonio netto del Fondo è passato da 86.411.794 milioni di euro a 78.788.980 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 3.748.183 milioni di euro. Nel periodo di riferimento il valore della quota ha registrato un calo netto del -4.49%, mentre il "benchmark" – costituito per il 50% dal "MSCI Pan-Euro" e per il 50% dal "Mts Cct" ribilanciato su base trimestrale – è risultato in calo del -3.66% nel medesimo periodo. La performance assoluta del fondo è risultata negativa per il contributo della componente equity, che è stata quella più colpita dalle prese di profitto. Anche la componente bond, tuttavia, ha dato un leggero contributo negativo. La performance del Fondo è risultata lievemente inferiore a quella del benchmark, consentendo un recupero solo parziale dei costi di gestione. In portafoglio è presente il titolo azionario Intesa Sanpaolo appartenente al benchmark di riferimento.

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

### ***Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.***

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

Milano, 15 luglio 2016

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

**FIDEURAM BILANCIATO AL 30/06/2016**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>77.852.892</b>	<b>98,6</b>	<b>85.619.083</b>	<b>98,8</b>
A1. Titoli di debito	39.553.295	50,1	41.090.201	47,4
A1.1 titoli di Stato	39.553.295	50,1	41.090.201	47,4
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	38.299.597	48,5	44.528.882	51,4
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>88.764</b>	<b>0,1</b>		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	88.764	0,1		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>903.750</b>	<b>1,1</b>	<b>934.716</b>	<b>1,1</b>
F1. Liquidità disponibile	893.535	1,1	934.442	1,1
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	11.074	0,0	274	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-859	-0,0		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>120.571</b>	<b>0,2</b>	<b>117.665</b>	<b>0,1</b>
G1. Ratei attivi	55.884	0,1	70.376	0,1
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	64.687	0,1	47.289	0,1
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>78.965.977</b>	<b>100,0</b>	<b>86.671.464</b>	<b>100,0</b>

FIDEURAM BILANCIATO AL 30/06/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2016	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>27.135</b>	<b>91.890</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	27.135	91.890
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>149.861</b>	<b>167.780</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	143.524	154.927
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.337	12.853
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>176.996</b>	<b>259.670</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	78.788.981	86.411.794
Numero delle quote in circolazione	5.410.870,660	5.668.347,853
Valore unitario delle quote	14,561	15,245

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	126.568,043
Quote rimborsate	384.045,236

## Fideuram Bilanciato/Fideuram Investimenti SGR S.p.A. – Relazione al 30 giugno 2016

### Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2016

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCT 13/11.19 FR	8.500.000	103,190000	1,000000	8.771.144	11,11%
CCT 14/12.20 FR	7.650.000	102,030000	1,000000	7.805.295	9,88%
CCT EU 10/10.17 FR	7.250.000	100,910000	1,000000	7.315.975	9,27%
CCT 13/11.18 FR	6.797.000	103,770000	1,000000	7.053.247	8,93%
CCT EU 11/04.18 FR	6.213.000	101,600000	1,000000	6.312.408	7,99%
CCT EU 11/06.17 FR	1.850.000	102,400000	1,000000	1.894.400	2,40%
NESTLE SA REG	24.498	75,150000	1,082290	1.701.051	2,15%
ROCHE HOLDING AG GENUSSSCHEIN	5.755	256,100000	1,082290	1.361.797	1,73%
NOVARTIS AG REG	16.428	80,150000	1,082290	1.216.594	1,54%
HSBC HOLDINGS PLC	143.844	4,659000	0,831050	806.411	1,02%
ROYAL DUTCH SHELL PLC B SHS	30.997	20,620000	0,831050	769.096	0,97%
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	12.924	48,430000	0,831050	753.154	0,95%
BP PLC	141.086	4,381500	0,831050	743.839	0,94%
ROYAL DUTCH SHELL PLC A SHS	30.110	20,475000	0,831050	741.834	0,94%
TOTAL SA	16.997	43,380000	1,000000	737.330	0,93%
GLAXOSMITHKLINE PLC	36.806	16,045000	0,831050	710.609	0,90%
ANHEUSER BUSCH INBEV NV	5.802	117,600000	1,000000	682.315	0,86%
SANOFI	8.947	74,920000	1,000000	670.309	0,85%
NOVO NORDISK A/S-B	13.630	358,100000	7,439810	656.052	0,83%
SIEMENS AG REG	6.311	91,810000	1,000000	579.413	0,73%
VODAFONE GROUP PLC	185.540	2,276500	0,831050	508.250	0,64%
ASTRAZENECA PLC	9.173	44,670000	0,831050	493.060	0,62%
SAP AG	7.254	67,160000	1,000000	487.179	0,62%
DIAGEO PLC	18.367	20,865000	0,831050	461.136	0,58%
UNILEVER NV CVA	10.999	41,910000	1,000000	460.968	0,58%
BASF SE	6.696	68,640000	1,000000	459.613	0,58%
ALLIANZ SE REG	3.349	127,800000	1,000000	428.002	0,54%
CCT 10/03.17 FR	400.000	100,205000	1,000000	400.820	0,51%
BAYER AG REG	4.313	90,000000	1,000000	388.170	0,49%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	4.249	74,900000	0,831050	382.949	0,49%
DAIMLER AG REGISTERED SHARES	6.956	53,520000	1,000000	372.285	0,47%
SABMILLER PLC	7.001	43,700000	0,831050	368.141	0,47%
BNP PARIBAS	9.179	39,755000	1,000000	364.911	0,46%
UNILEVER PLC	8.425	35,790000	0,831050	362.831	0,46%
BANCO SANTANDER SA	104.093	3,429000	1,000000	356.935	0,45%
ING GROEP NV CVA	37.630	9,179000	1,000000	345.406	0,44%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS SE	2.458	136,000000	1,000000	334.288	0,42%
UBS GROUP AG	28.619	12,570000	1,082290	332.390	0,42%
IMPERIAL BRANDS PLC	6.785	40,535000	0,831050	330.942	0,42%
ASML HOLDING	3.703	88,390000	1,000000	327.308	0,41%
ENI SPA	22.375	14,520000	1,000000	324.885	0,41%
SHIRE PLC	5.815	46,410000	0,831050	324.738	0,41%
TELEFONICA SA	38.249	8,460000	1,000000	323.587	0,41%
L OREAL	1.881	172,000000	1,000000	323.532	0,41%
DEUTSCHE TELEKOM AG REG	21.061	15,280000	1,000000	321.812	0,41%
BT GROUP PLC	61.997	4,100000	0,831050	305.863	0,39%
IBERDROLA SA	44.726	6,087000	1,000000	272.247	0,35%
ZURICH FINANCIAL SERVICES AG	1.230	239,400000	1,082290	272.074	0,35%
SCHNEIDER ELECTRIC SA	5.056	53,060000	1,000000	268.271	0,34%
DANONE	4.193	63,410000	1,000000	265.878	0,34%
<b>Totale</b>				<b>62.250.744</b>	<b>78,83%</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>15.602.148</b>	<b>19,76%</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>77.852.892</b>	<b>98,59%</b>