



Fondi comuni di investimento:

Fideuram Italia
Fideuram Risparmio
Fideuram Rendimento
Fideuram Bilanciato

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

**Relazione semestrale
al 28 giugno 2019**

PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda le relazioni semestrali al 28 giugno 2019 dei Fondi appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza (Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 23 dicembre 2016).

Esso è costituito da due sezioni:

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

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

INDICE

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE	5
SEZIONE PRIMA - parte comune	7
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE	7
SEZIONE SECONDA - parte specifica	15
FIDEURAM ITALIA	15
FIDEURAM RISPARMIO	21
FIDEURAM RENDIMENTO	27
FIDEURAM BILANCIATO	31

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

SOCIETÀ DI GESTIONE

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

La Società ha sede legale in Milano, Via Montebello 18.

Sito Internet: www.fideuramsgr.it.

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

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

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

*Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

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

DIREZIONE GENERALE

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

Depositario

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

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

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

SOCIETA' INCARICATA DEL COLLOCAMENTO

Fideuram S.p.A.

Sanpaolo Invest SIM S.p.A. in qualità di sub-collocatore d Fideuram S.p.A.

SOCIETA' DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

SEZIONE PRIMA - parte comune

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE

Scenario Macroeconomico – Primo semestre 2019

La prima metà del 2019 è stata caratterizzata da un significativo aumento dell'incertezza sulle prospettive di crescita a livello globale, cui le principali Banche Centrali (in primis, la Fed) hanno risposto con una decisa svolta in senso accomodante. L'andamento dell'attività economica a livello globale non è stato, in realtà, deludente nel primo trimestre, in quanto si è registrata un'accelerazione della crescita del PIL rispetto al trimestre precedente in tutte le principali economie. Nel corso dei mesi sono però emersi segnali di rallentamento, soprattutto nel settore manifatturiero, probabilmente risultanti dall'impatto sull'economia globale dell'aumentata incertezza per le tensioni commerciali tra USA e Cina. A inizio maggio, quando Stati Uniti e Cina sembravano ormai prossime ad un accordo, si è invece registrata una nuova escalation con la decisione dell'Amministrazione Trump di aumentare dal 10% al 25% le tariffe su 200 miliardi di importazioni cinesi e con la minaccia di adottare tariffe su tutte le importazioni cinesi negli USA. Quest'ultima minaccia è poi rientrata (almeno temporaneamente) come risultato dell'incontro tra i Presidenti Trump e Xi a fine giugno, quando le parti si sono impegnate a riavviare i negoziati interrotti a inizio maggio. Va però notato che nel frattempo lo scontro con la Cina si è allargato anche all'ambito della supremazia tecnologica (con il bando imposto a Huawei) e che l'Amministrazione statunitense ha utilizzato la minaccia delle tariffe (poi rientrata) anche con il Messico, in questo caso per affrontare la questione dell'immigrazione illegale. All'aumentata incertezza sulle prospettive di crescita a livello globale derivante dall'impatto delle tensioni commerciali e in condizioni di assenza di pressioni al rialzo sull'inflazione, le principali Banche Centrali hanno reagito con un deciso cambiamento della propria strategia, anche sotto l'evidente pressione dei mercati finanziari. Tale modifica è stata particolarmente eclatante nel caso della Fed. La Banca Centrale americana, che ancora a metà dicembre 2018 aveva aumentato i tassi di 25 pb, prospettando ulteriori due rialzi entro fine 2019, ha rapidamente cambiato orientamento nelle prime settimane dell'anno, eliminando a fine gennaio il proprio bias rialzista e adottando un atteggiamento "paziente". In giugno, di fronte all'ulteriore escalation delle tensioni commerciali, la Fed ha poi chiaramente aperto alla possibilità di un taglio dei tassi. Nel corso dei mesi anche la BCE, che a dicembre aveva completato il proprio programma di Quantitative Easing, ha modificato in direzione sempre più espansiva la propria posizione. Decisioni in senso accomodante sono state prese anche dalla PBoC, mentre la BoJ, che nemmeno aveva intrapreso una strategia di uscita dalle proprie politiche ultra-espansive, non ha adottato decisioni di rilievo.

La crescita del PIL negli USA è tornata ad accelerare nel primo trimestre, dopo il rallentamento di fine 2018, grazie in particolare ad un elevato contributo positivo di scorte e canale estero, mentre l'andamento della domanda finale interna (e, soprattutto, dei consumi privati) è stato piuttosto dimesso. Nel secondo trimestre, però, l'apporto di scorte ed esportazioni nette è venuto meno e, nonostante un recupero vigoroso dei consumi, la crescita ha nuovamente rallentato. Nel corso del semestre segnali di moderazione sono venuti sia dalla dinamica dell'occupazione, che ha rallentato rispetto ai ritmi registrati nel 2018 sia, in modo più evidente, dalla fiducia delle imprese nel settore manifatturiero, più direttamente interessato dalle ripercussioni delle tensioni commerciali. Il rallentamento della crescita occupazionale non ha peraltro impedito un'ulteriore discesa del tasso di disoccupazione che ha raggiunto nuovi minimi ciclici (al 3.6%) nella primavera. Nonostante ciò, la crescita salariale, dopo l'accelerazione registrata nel 2018, è rimasta sostanzialmente stabile, mentre l'inflazione core (ovvero al netto delle componenti energetiche e alimentari) ha continuato a rallentare. Data l'elevata incertezza sulle prospettive di crescita e in assenza di pressioni al rialzo sull'inflazione, la Fed ha gradualmente ammorbidito la propria posizione, eliminando a gennaio il bias rialzista sui tassi e aprendo poi, a giugno, alla possibilità di un taglio dei tassi nei mesi successivi.

Nell'Area Euro la prima metà del 2019 è stata caratterizzata da un'elevata incertezza, sia politica sia economica. La ripresa è proseguita, ma sui ritmi piuttosto modesti già registrati nella seconda metà del 2018, e sostenuta essenzialmente dalla domanda interna (e, in particolare, dal settore dei servizi). La tenuta del mercato del lavoro ha infatti continuato a garantire un supporto alla crescita dei consumi privati. Al contempo, però, le condizioni nel settore manifatturiero si sono aggravate, a causa dell'incertezza prodotta dalle tensioni commerciali tra USA e Cina, dalla minaccia di imposizione da parte degli USA di tariffe sul settore auto dell'UE, nonché dalle complesse vicende relative alla Brexit. Il Regno Unito sarebbe infatti dovuto uscire dall'UE a fine marzo 2019, ma il governo britannico ha chiesto un rinvio fino alla fine di ottobre. L'incertezza politica è stata inoltre accresciuta anche dalle elezioni per il rinnovo del Parlamento Europeo a fine maggio, nelle quali i partiti populisti hanno visto aumentare decisamente la propria influenza. L'inflazione, a dispetto dell'aumento della crescita salariale nel corso del 2018, è rimasta debole per l'intero semestre e l'inflazione core, pur se volatile, è rimasta intorno all'1%, senza evidenziare alcuna tendenza al rialzo. La BCE, che a dicembre 2018 aveva deciso di concludere il programma di Quantitative Easing, si è trovata pertanto nuovamente nella necessità di modificare in senso più espansivo la propria politica monetaria: a marzo ha annunciato che i tassi sarebbero rimasti fermi fino a fine anno (e non più "fino alla

fine dell'estate") ed ha predisposto nuove misure a supporto della liquidità del settore bancario (TLTRO-III, che partiranno a settembre). Nel corso del mese di giugno, la BCE ha poi prolungato ulteriormente la promessa di tenere i tassi fermi (fino a tutta la prima metà del 2020) ed ha reso sempre più esplicita la determinazione di essere pronta ad agire ancora, utilizzando tutti gli strumenti a disposizione.

In Asia l'andamento dell'attività economica ha risentito del rallentamento della crescita globale inducendo le principali Banche Centrali ad adottare un orientamento più espansivo. In Cina la crescita del PIL è risultata più robusta delle attese a inizio anno, ma ha poi decelerato nel corso della primavera, con una dinamica piuttosto debole degli investimenti in infrastrutture. In ragione dell'incertezza sull'esito dei negoziati con gli USA sulle relazioni commerciali e per i segnali di debolezza dell'attività economica, le autorità hanno mantenuto una politica fiscale e monetaria accomodante. L'escalation della guerra commerciale con gli USA in maggio si è riflessa in un nuovo repentino deprezzamento dello Yuan contro Dollaro. In Giappone la crescita del PIL ad inizio anno è stata piuttosto robusta (e decisamente superiore alle attese), ma si è poi registrata una marcata decelerazione nel secondo trimestre. La Bank of Japan non ha modificato la propria strategia ultra-espansiva di politica monetaria nonostante l'apprezzamento dello Yen abbia reso ancora più complicato il raggiungimento dell'obiettivo d'inflazione.

Mercati Azionari – Primo semestre 2019

Nel corso del primo semestre 2019 i mercati azionari hanno mostrato una decisa inversione di tendenza rispetto a come avevano chiuso un anno prima. I listini azionari mondiali avevano subito forti flessioni indotte dalla percezione dei mercati di una politica monetaria USA eccessivamente restrittiva e, secondo un'espressione infelice del presidente della Fed, guidata dal pilota automatico. A ciò si erano aggiunti i timori che il trascinarsi della guerra commerciale potesse incidere sulla crescita economica della Cina e sulle conseguenti ramificazioni che ciò avrebbe comportato per l'economia mondiale. Il cambio di tono che questa forte scossa ha indotto nell'impostazione di politica monetaria della Fed è stata sufficientemente tempestiva da rassicurare i mercati che la Banca Centrale è sempre pronta ad intervenire con sufficiente velocità. Sul fronte europeo ha fatto il paio la BCE, che ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita per l'Area Euro ed ha quindi modificato la forward guidance per il prossimo rialzo dei tassi al 2020.

A rafforzare da un punto di vista fondamentale il ciclo economico ci hanno pensato i dati aziendali del primo trimestre 2019 negli Stati Uniti, rivelatisi anche questa volta più forti delle attese sia per utili che per fatturato, sebbene le stime degli analisti siano state riviste al ribasso nel corso dei mesi precedenti. Tutto ciò ha consentito una stabile e decisa ripresa dell'azionario mondiale che è tornato vicino ai massimi a fine aprile.

Forti perplessità comunque si sono accumulate sul fronte macroeconomico per quel che concerne la crescita soprattutto su aree quali UE e Cina. Nella prima si sono cominciati a sentire gli effetti del rallentamento del commercio internazionale a seguito della guerra tariffaria USA-Cina cui paesi a vocazione manifatturiera come Italia e Germania sono particolarmente sensibili. Gli indici PMI di entrambi i paesi si sono attestati sotto il livello di 50 per tutti e sei i primi mesi dell'anno, indicando un rallentamento. Nella seconda invece ha contribuito una combinazione di fattori esterni ed interni. A livello internazionale l'acutizzazione della citata guerra tariffaria ha fatto sì che venisse ampliato il controvalore dei beni oggetto di sanzioni da parte dell'amministrazione Trump. Sul piano nazionale, invece, la stretta creditizia sullo shadow banking ha fatto sentire i suoi effetti sulla domanda interna cinese e quindi sulla crescita economica. Segnali di attenzione del governo cinese soprattutto su quest'ultimo punto si sono susseguiti comunque nel corso del semestre con una serie di misure di espansione fiscale come il taglio della tassazione indiretta e l'incentivazione alla spesa pubblica delle amministrazioni locali; misure che sono state accolte con favore dai mercati.

Da segnalare infine la volatilità accentuata del mercato azionario brasiliano che è stato caratterizzato inizialmente da forti rialzi nel corso del mese di gennaio sulla scorta della vittoria del candidato di destra Bolsonaro e della sua piattaforma economica. Sono però seguiti segnali di difficoltà nei mesi successivi per la resistenza che il nuovo governo ha incontrato nel compattare una maggioranza all'interno del congresso che fosse in grado di far passare la riforma delle pensioni tanto attesa dai mercati e più in generale per appoggiare l'ambizioso programma di riforme liberiste presentate in campagna elettorale. Ultimamente sembra che le divergenze si siano appianate grazie al lavoro di incessante mediazione politica esercitato dal presidente della Camera Bassa del congresso Maia e la riforma delle pensioni ha adesso un'alta probabilità di essere approvata.

Mercati Obbligazionari – Primo semestre 2019

Nel primo semestre del 2019 i mercati obbligazionari globali hanno continuato a beneficiare del repentino cambio di impostazione della politica monetaria della Fed. L'iniziale sospensione della fase di rialzi dei tassi ufficiali e la successiva apertura verso possibili tagli "precauzionali" hanno portato ad un progressivo calo dei rendimenti delle obbligazioni

governative e ad una contestuale compressione degli spread. Anche le altre principali Banche Centrali si sono allineate alla posizione della Fed, sterzando verso un atteggiamento più accomodante, in particolare la Bce ha esteso la forward guidance fino ad almeno la prima metà del 2020 e, nel corso del forum di giugno a Sintra, Draghi ha aperto alla possibilità di ulteriori tagli dei tassi e ad una possibile riapertura del QE qualora necessario. Le cause di tale svolta, oltre a quella di fornire un supporto economico a fronte dei possibili impatti negativi di una guerra commerciale, è da ricercarsi nella riduzione delle aspettative di inflazione espresse dal mercato ed al progressivo indebolimento di alcuni indicatori anticipatori del ciclo.

In Usa, malgrado il momento ciclico sia rimasto relativamente sostenuto, la netta correzione registrata dal credito e dai listini azionari nell'ultimo trimestre del 2018 ed il movimento di appiattimento della curva dei rendimenti hanno evidenziato la sensibilità dell'economia all'attuale livello dei tassi, inducendo la Fed a sospendere il processo di rialzo graduale dei tassi di interesse e ad anticipare il termine della fase di normalizzazione del bilancio. Il mercato continua comunque a divergere nelle aspettative prezzando circa 75 punti base di ribasso dei tassi per il 2019 a fronte di tassi invariati anticipati in media nei Dots della Fed. Il mercato dei treasury è risultato ben sostenuto anche grazie a continui flussi di acquisto registrati sui prodotti dedicati. Il rendimento sul titolo benchmark decennale è terminato a 2.01% da 2.68%, mentre sul benchmark a due anni il rendimento è calato di 74 punti base a 1.75%. La curva dei rendimenti, grazie al movimento registrato sui titoli a breve, ha così iniziato lievemente ad invertire la fase di appiattimento che aveva caratterizzato il 2018, con lo spread tra le scadenze a 2 e 10 anni che si attesta a fine periodo a 26 punti base dai 20 punti base di fine 2018.

In Europa il comparto manifatturiero ha continuato a mostrare la forte dipendenza dall'export e dal rallentamento degli scambi internazionali, mentre la domanda interna, al pari di quanto avvenuto in Usa, ha dato indicazioni più confortanti. Il mercato obbligazionario ha proseguito la fase di rally con il Bund che ha registrato nuovi minimi di rendimento, al di sotto dei livelli registrati a giugno 2016 attestandosi a fine periodo a -0.32% da 0.24%, il titolo benchmark a due anni ha chiuso invece a -0.75% in calo di 14 punti base. Le aspettative d'inflazione sono continuate a scendere con l'inflazione a 5 anni forward che si è attestata a 1.21%, ben al di sotto del target della Bce, rafforzando l'aspettativa di un possibile ulteriore stimolo monetario. Gli spread governativi hanno seguito un generale movimento di restringimento, supportati dalla ricerca di rendimento in un mercato che ha visto un ulteriore incremento della quota di titoli a rendimento negativo e dal nuovo ciclo di operazioni di finanziamento a lungo termine TLTRO III. Anche i titoli di stato italiani hanno registrato una compressione dello spread rispetto alla Germania, sebbene ben più contenuta rispetto a quanto realizzato sugli altri emittenti "periferici", con il differenziale sul Btp decennale che ha chiuso a 242 punti base dai 250 di fine 2018 e questo malgrado la possibile attivazione di una procedura di infrazione per deficit eccessivo da parte della Commissione Europea.

Il mercato delle obbligazioni corporate è risultato ben supportato. Malgrado il rallentamento ciclico ed i timori circa i possibili impatti della guerra commerciale, l'atteggiamento proattivo delle Banche Centrali, la liquidità abbondante e la ricerca generale di rendimento hanno favorito un movimento di restringimento. Lo spread di credito sull'indice Bloomberg Global Aggregate Corporate si è attestato a fine periodo a 118 punti base da 154. Sulle obbligazioni High Yield, Indice Bloomberg Global High Yield lo spread sui titoli governativi ha compresso di 146 punti base terminando a 382 punti base. La possibilità inoltre di una riapertura del QE in Europa ha particolarmente favorito il comparto investment grade europeo.

Il mercato delle obbligazioni emergenti ha beneficiato anch'esso del cambio di policy della Fed, della stabilizzazione delle quotazioni del Dollaro e della riduzione dei rendimenti sui treasury. Tali elementi hanno esercitato un maggiore influsso rispetto al deterioramento delle condizioni macroeconomiche, particolarmente in Cina e nell'area asiatica ed al rallentamento nel commercio internazionale. I flussi sull'asset class, seppure a fasi alterne, sono risultati positivi. Sulle obbligazioni emergenti in Dollari lo spread si è così ristretto a 346 punti base dai 415 di inizio periodo (indice Embi Global Diversified di JP Morgan) mentre, sulle obbligazioni emergenti governative in valuta locale, il rendimento medio dell'indice GBI-EM GD è sceso a 5.69% da 6.45%. L'indice JP Morgan sulle divise emergenti ha registrato un andamento per lo più laterale chiudendo in progresso dello 0.95% sul Dollaro nel semestre.

Mercato dei Tassi di Cambio – Primo semestre 2019

Il primo semestre del 2019 ha visto un consolidamento del movimento di rafforzamento del Dollaro che aveva caratterizzato il 2018. La pausa nella fase di rialzo dei tassi annunciata a gennaio dalla Fed ha certamente agevolato questa dinamica, favorendo una ripresa dei carry trade e una stabilizzazione delle valute emergenti. Il differenziale positivo di crescita dell'economia americana rispetto alle altre economie si è al margine ridotto ed è atteso ulteriormente comprimersi nei prossimi trimestri per via del ridursi dell'impulso della riforma fiscale, togliendo supporto al movimento di rafforzamento della divisa americana. Il possibile intervento al ribasso sul costo del denaro da parte della Fed, che il mercato si attende avvenire già nei mesi di luglio, e che viene al momento letto come un movimento precauzionale a fronte di rischi sul lato commerciale e di una dinamica inflattiva contenuta in realtà non fornisce indicazioni attendibili circa la direzione futura della divisa americana. L'easing monetario in Usa risulta, infatti, speculare anche nelle altre economie ed in particolare

Cina ed Europa. Il generale ribasso dei rendimenti e l'attività di ulteriore stimolo monetario atteso sta riaccendendo il focus sulle "guerre valutarie" tanto che le recenti dichiarazioni di Draghi a Sintra sono state lette da Trump come una forma di "concorrenza sleale" salvo poi affermare nei giorni successivi che dovrebbe esserci Draghi al posto di Powell a capo della Fed, proprio per la sua maggiore inclinazione a fornire stimolo all'economia. Il cambio Euro/Dollaro ha chiuso il semestre a 1.1368 da 1.1469 di inizio anno trattando in un canale ristretto tra 1.1570 e 1.1110. Il cambio euro dollaro continua a risentire al margine dell'incertezza sull'esito della Brexit, per la quale sembrano aumentare le probabilità di un'uscita in assenza di accordo e della possibile imposizione di tariffe sull'export di auto da parte dell'amministrazione Usa. Il cambio Euro/Sterlina ha chiuso a 0.89578 da 0.8989 dopo aver toccato a marzo un minimo in area 0.8475, infine lo Yen si è rafforzato terminando a 122.67 sulla divisa europea da 125.69 di fine 2018.

Segue parte specifica

NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE

Forma e contenuto

La relazione semestrale al 28 giugno 2019, composta per ciascun Comparto del Fondo da una situazione patrimoniale e dall'elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio, è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 23 dicembre 2016. Essa è accompagnata dalla relazione degli amministratori.

Criteri di arrotondamento

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

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

Principi contabili fondamentali

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

I principi contabili fondamentali utilizzati per la redazione della relazione di gestione sono qui di seguito riepilogati:

Strumenti finanziari:

Operazioni di compravendita

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

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

Rilevazione sottoscrizioni e rimborsi

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi avviene sulla base di quanto indicato nel relativo Regolamento di cui si riporta un estratto. La partecipazione al Fondo si realizza mediante sottoscrizione delle quote o acquisto, a qualsiasi titolo, dei certificati rappresentativi delle stesse. Al Fondo possono partecipare tutte le persone fisiche e le persone giuridiche. Il numero delle quote da assegnare a ciascun sottoscrittore viene determinato dalla Società di Gestione dividendo l'importo versato, al netto delle spese postali ed amministrative, ove previste, per il valore delle quote relativo al giorno di riferimento. Quest'ultimo è il giorno in cui la Società di Gestione ha avuto notizia certa della sottoscrizione e coincide con il giorno di maturazione della valuta riconosciuta da Banca Fideuram S.p.A. al mezzo di pagamento utilizzato dal sottoscrittore, ovvero quello di ricezione della richiesta di sottoscrizione o, nel caso di girofondi o bonifico bancario, quello di ricezione della contabile di avvenuto accredito, se posteriori.

I partecipanti hanno diritto di chiedere in qualsiasi momento il rimborso totale o parziale delle loro quote di partecipazione, salvo quanto previsto per i casi di revoca, rinuncia, sospensione monetaria e liquidazione per i quali sono previste specifiche regole.

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

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

Plus/minusvalenze realizzate

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

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

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

Plus/minusvalenze non realizzate

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

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

Proventi da investimenti

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

Interessi attivi e passivi sui C/C

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

Spese ed oneri a carico dei fondi

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

Oneri di gestione

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

Comparto	Compenso SGR	Commissioni di gestione	Costo calcolo del NAV
Fideuram Risparmio	0,54%	0,50%	0,04%
Fideuram Italia	1,84%	1,80%	0,04%
Fideuram Bilanciato	1,84%	1,80%	0,04%
Fideuram Rendimento	1,14%	1,10%	0,04%

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

Altri oneri

Sono inoltre a carico dei Fondi:

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

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

Durata dell'esercizio contabile

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

Il regime di tassazione dei partecipanti

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

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

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

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

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

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

La ritenuta è applicata a titolo d'acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività di impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle società. La

ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni nonché da altri organismi di investimento italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

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

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

Il regime di tassazione del Fondo

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

Risultato d'esercizio

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



Fideuram Italia

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

Relazione semestrale
al 28 giugno 2019

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del primo semestre 2019 il mercato azionario italiano ha registrato una performance in Euro positiva, pari a 19.31% misurata dall'indice Comit Performance R. Nei primi quattro mesi dell'anno il mercato ha registrato un andamento che ha sorpreso in positivo, con tutti gli indici azionari che hanno recuperato le perdite accumulate nell'ultimo trimestre dell'anno precedente, in un contesto di tassi di interesse in costante calo. I deboli segnali macroeconomici a livello globale hanno di fatto comportato un cambiamento della politica delle Banche Centrali, a partire dalla Fed e a seguire dalla Bce. Infatti i pronosticati rialzi dei tassi non si sono più materializzati: fin dall'inizio dell'anno il mercato ha iniziato a scommettere su una inversione di tendenza e, addirittura, su un taglio dei tassi. Fino ad aprile si è assistito ad un periodo di 'euforia' dove i problemi politici interni italiani sono passati inosservati, insieme a tutte le problematiche tra Stati Uniti e Cina sulla guerra commerciale. In maggio si è avuta una rapida inversione di tendenza, con prevalenza di prese di profitto, scatenate dall'inasprimento dei toni dell'Unione Europea nei confronti dei conti pubblici Italiani e dalla rottura delle trattative commerciali tra Usa e Cina, con conseguente imposizione di dazi commerciali su molti prodotti cinesi importati negli Stati Uniti. A giugno a far tornare tutto in positivo sono state ancora una volta le Banche Centrali, parlando espressamente di possibilità di tagli dei tassi a breve. Infine, i toni più moderati tra America e Cina e un ammorbidimento dell'Unione Europa verso l'Italia hanno contribuito a dare lo sprint finale.

Nel periodo di riferimento il Fondo ha registrato flussi in uscita (la raccolta netta è stata negativa per 1.7 milioni di Euro). L'operatività è stata caratterizzata da un'elevata selettività su titoli e settori, privilegiando quelli con maggiore visibilità e solidità, cercando anche di sfruttare le varie fasi di volatilità. Nel corso del semestre il fondo 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.

Nel corso del semestre il Fondo ha partecipato ad una Ipo (Nexi) tra i cui collocatori era presente Banca Imi. Le prospettive per la seconda parte del 2019 sono moderatamente positive e legate alle politiche monetarie espansive che si attendono sia da parte della Bce sia della Fed. Rimangono tuttavia delle incertezze legate alla nostra situazione politica interna e ai problemi di deficit eccessivo. Al momento non si prevedono variazioni significative alla strategia di investimento che continuerà a sfruttare le fasi alterne di mercato per modificare l'allocazione settoriale e la selezione dei titoli.

Informativa relativa all'esercizio del diritto di voto

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

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

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

In portafoglio sono presenti i titoli azionari Intesa Sanpaolo e Intesa Sanpaolo risparmio appartenenti al benchmark di riferimento. Nel corso del semestre il Fondo ha partecipato ad una Ipo (Nexi) tra i cui collocatori era presente Banca Imi.

Attività di collocamento delle quote

Nel corso del primo semestre del 2019 il patrimonio netto del Fondo è passato da 21.9 milioni di Euro a 23.8 milioni di Euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Fondo.

Operatività in derivati

Sono state poste in essere, talvolta, operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare su futures.

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso del periodo.

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

Nel corso del primo semestre del 2019 il patrimonio netto del Fondo è passato da 21.9 milioni di Euro a 23.8 milioni di Euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Fondo.

Nel corso del primo semestre 2019 il valore della quota ha registrato un incremento del 16.8% mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Comit Globale R" - ha registrato, nel corso del medesimo periodo, una performance del 19.3%. Il rendimento dell'indice è calcolato ipotizzando il reinvestimento dei dividendi (indice total return).

La performance assoluta del Fondo è risultata positiva, tuttavia tenuto conto dei costi di gestione la performance è risultata inferiore a quella del benchmark a causa di una selettività penalizzante.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Milano, 26 luglio 2019

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FIDEURAM ITALIA AL 28/06/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	23.994.430	100,10	20.269.405	92,31
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	23.994.430	100,10	20.269.405	92,31
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	529	0,00	1.200	0,01
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	529	0,00	1.200	0,01
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	-23.073	-0,10	1.685.190	7,68
F1. Liquidità disponibile	795.414	3,32	1.775.349	8,09
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	97.390	0,41	86.403	0,39
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-915.877	-3,83	-176.562	-0,80
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.031	0,00	3	0,00
G1. Ratei attivi	8	0,00	3	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.023	0,00		
TOTALE ATTIVITÀ	23.972.917	100,00	21.955.798	100,00

FIDEURAM ITALIA AL 28/06/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2019	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	75.564	14.177
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	75.564	14.177
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	49.138	44.898
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	39.283	36.811
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.855	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	124.702	59.075
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	23.848.215	21.896.723
Numero delle quote in circolazione	569.992,767	611.414,965
Valore unitario delle quote	41,840	35,813

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	28.023,256
Quote rimborsate	69.445,454

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 28 giugno 2019

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ENEL SPA	374.184,000	6,140000	1,000000	2.297.486	9,57%
ENI SPA	140.023,000	14,606000	1,000000	2.045.176	8,52%
INTESA SANPAOLO	628.903,000	1,882000	1,000000	1.183.595	4,93%
FERRARI NV	7.500,000	142,800000	1,000000	1.071.000	4,46%
UNICREDIT SPA	97.789,000	10,826000	1,000000	1.058.664	4,42%
ASSICURAZIONI GENERA	51.189,000	16,560000	1,000000	847.690	3,54%
FIAT CHRYSLER AUTOMO	63.232,000	12,266000	1,000000	775.604	3,24%
ATLANTIA SPA	33.308,000	22,910000	1,000000	763.086	3,18%
EXOR HOLDING NV	9.788,000	61,600000	1,000000	602.941	2,52%
TENARIS SA	50.419,000	11,510000	1,000000	580.323	2,42%
STMICROELECTRONICS N	37.100,000	15,600000	1,000000	578.760	2,41%
CNH INDUSTRIAL NV	56.290,000	9,018000	1,000000	507.623	2,12%
SNAM SPA	112.000,000	4,371000	1,000000	489.552	2,04%
TERNA SPA	80.500,000	5,600000	1,000000	450.800	1,88%
DAVIDE CAMPARI MILAN	50.000,000	8,615000	1,000000	430.750	1,80%
POSTE ITALIANE SPA	35.110,000	9,260000	1,000000	325.119	1,36%
MEDIOBANCA SPA	33.572,000	9,066000	1,000000	304.364	1,27%
MONCLER SPA	7.950,000	37,600000	1,000000	298.920	1,25%
TELECOM ITALIA SPA	560.508,000	0,480200	1,000000	269.156	1,12%
PRYSMIAN SPA	14.080,000	18,150000	1,000000	255.552	1,07%
RECORDATI SPA	6.900,000	36,660000	1,000000	252.954	1,06%
LEONARDO SPA	22.690,000	11,145000	1,000000	252.880	1,06%
BANCA MEDIOLANUM SPA	35.417,000	6,475000	1,000000	229.325	0,96%
UNIPOLSAI	100.000,000	2,259000	1,000000	225.900	0,94%
FINECOBANK BANCA FIN	22.705,000	9,810000	1,000000	222.736	0,93%
DIASORIN SPA	2.180,000	102,100000	1,000000	222.578	0,93%
NEXI SPA	23.566,000	9,061000	1,000000	213.532	0,89%
INFRASTRUTTURE WIREL	24.000,000	8,630000	1,000000	207.120	0,86%
PIRELLI & C. SPA	39.079,000	5,198000	1,000000	203.133	0,85%
TESMEC SPA	447.621,000	0,444000	1,000000	198.744	0,83%
SAIPEM SPA	45.000,000	4,375000	1,000000	196.875	0,82%
AMPLIFON SPA	9.500,000	20,560000	1,000000	195.320	0,82%
UBI BANCA SCPA	74.000,000	2,400000	1,000000	177.600	0,74%
UNIPOL GRUPPO FINANZ	41.000,000	4,283000	1,000000	175.603	0,73%
MAILUP SPA	41.340,000	3,740000	1,000000	154.612	0,65%
FINCANTIERI CANTIER	153.200,000	0,985000	1,000000	150.902	0,63%
ACEA SPA	9.000,000	16,740000	1,000000	150.660	0,63%
BASICNET SPA	31.254,000	4,755000	1,000000	148.613	0,62%
IREN SPA	64.000,000	2,286000	1,000000	146.304	0,61%
SIAS SPA	8.911,000	16,310000	1,000000	145.338	0,61%
ERG SPA	8.000,000	18,000000	1,000000	144.000	0,60%
SICIT GROUP SPA	13.527,000	10,000000	1,000000	135.270	0,56%
AZA SPA	80.000,000	1,526000	1,000000	122.080	0,51%
BREMO ORD	12.000,000	10,130000	1,000000	121.560	0,51%
ORSERO SPA	14.600,000	8,000000	1,000000	116.800	0,49%
TELECOM ITALIA RSP	250.000,000	0,456100	1,000000	114.025	0,48%
TECHNOGYM SPA	11.000,000	9,790000	1,000000	107.690	0,45%
AUTOSTRADA TORINO MI	3.736,000	28,400000	1,000000	106.102	0,44%
CERVED INFORMATION S	13.000,000	7,795000	1,000000	101.335	0,42%
HERA SPA	30.000,000	3,364000	1,000000	100.920	0,42%
Totale				20.176.672	84,17%
Altri strumenti finanziari				3.818.287	15,93%
Totale strumenti finanziari				23.994.959	100,10%



Fideuram Risparmio

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

Relazione semestrale
al 28 giugno 2019

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Il Fondo Fideuram Risparmio ha cambiato politica di investimento e benchmark nel corso del periodo. Nella prima parte del semestre, ha seguito un benchmark costituito dall'indice Mts Bot e la composizione del portafoglio è stata mantenuta in linea con l'indice di riferimento in vista del passaggio al comparto di titoli governativi del segmento da 1 a 3 anni della curva. Nella prima fase di gestione come fondo 1-3 anni non sono state aggiunte posizioni in derivati e si è tentato di seguire il benchmark il più fedelmente possibile, in modo tale da mantenere la duration neutrale. Nel corso del semestre non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza dell'SGR.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Nel corso del primo semestre 2019 il Fondo non ha aderito ad alcuna delle operazioni di collocamento effettuate da soggetti del gruppo.

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 0,5 milioni di Euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il fondo

Il Fondo Fideuram Risparmio ha cambiato politica di investimento e benchmark nel corso del periodo.

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

Nel corso del primo semestre del 2019 il patrimonio netto del Fondo è passato da 5,2 a 4,7 milioni di Euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 0,5 milioni di Euro.

Nel corso del primo semestre del 2019 il valore della quota ha registrato un decremento del -0,02%, mentre il benchmark ha registrato una variazione positiva del 0.60%. Il Fondo, anche tenuto conto del pro-quota semestrale dei costi di gestione, ha realizzato una performance inferiore a quella del benchmark di riferimento.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Milano, 26 luglio 2019

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FIDEURAM RISPARMIO AL 28/06/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	4.641.164	97,90	5.567.787	105,28
A1. Titoli di debito	4.641.164	97,90	5.567.787	105,28
A1.1 titoli di Stato	4.641.164	97,90	5.567.787	105,28
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	59.011	1,25	-278.075	-5,26
F1. Liquidità disponibile	54.706	1,16	101.896	1,93
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	50.201	1,06		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-45.896	-0,97	-379.971	-7,19
G. ALTRE ATTIVITÀ	40.045	0,85	-865	-0,02
G1. Ratei attivi	39.021	0,83	-865	-0,02
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.024	0,02		
TOTALE ATTIVITÀ	4.740.220	100,00	5.288.847	100,00

FIDEURAM RISPARMIO AL 28/06/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2019	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	3.602	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	3.602	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	12.978	13.523
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	3.123	5.436
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.855	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	16.580	13.523
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	4.723.640	5.275.324
Numero delle quote in circolazione	290.232,822	324.072,624
Valore unitario delle quote	16,275	16,278

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	7.626,735
Quote rimborsate	41.466,537

Fideuram Risparmio/Fideuram Investimenti SGR S.p.A. – Relazione al 28 giugno 2019

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio al 28 giugno 2019

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
FRTR 0 02/21	310.000,000	101,144000	1,000000	313.544	6,61%
BTPS 0.35 11/21	310.000,000	99,830000	1,000000	309.473	6,53%
SPGB 5.85 01/22	220.000,000	116,225000	1,000000	255.695	5,39%
FRTR 0 05/22	225.000,000	102,007000	1,000000	229.516	4,84%
BTP 3.75 08/21	200.000,000	106,980000	1,000000	213.960	4,51%
FRTR 0 02/22	210.000,000	101,813000	1,000000	213.807	4,51%
SPGB 0.05 01/21	200.000,000	100,743000	1,000000	201.486	4,25%
DBR 0 04/21	170.000,000	101,333000	1,000000	172.266	3,63%
BTP 3.75 03/21	155.000,000	105,950000	1,000000	164.223	3,46%
SPGB 0.75 07/21	160.000,000	102,466000	1,000000	163.946	3,46%
FRTR 3.25 10/21	145.000,000	109,258000	1,000000	158.424	3,34%
DBR 2 01/22	140.000,000	107,038000	1,000000	149.853	3,16%
BGB 4.25 09/21	133.000,000	111,158000	1,000000	147.840	3,12%
OBL 0 04/22	140.000,000	102,155000	1,000000	143.017	3,02%
BTP 1.35 04/22	140.000,000	101,770000	1,000000	142.478	3,01%
FRTR 0 05/21	140.000,000	101,305000	1,000000	141.827	2,99%
FRTR 0.25 11/20	140.000,000	101,266000	1,000000	141.772	2,99%
OBL 0.25 10/20	140.000,000	101,257000	1,000000	141.760	2,99%
NETH 3.25 07/21	130.000,000	108,173000	1,000000	140.625	2,97%
BTPS 0.35 06/20	120.000,000	100,374000	1,000000	120.449	2,54%
DBR 2.5 01/21	110.000,000	105,020000	1,000000	115.522	2,44%
BTPS 0.45 06/21	100.000,000	100,320000	1,000000	100.320	2,12%
BTPS 0.05 04/21	100.000,000	99,698000	1,000000	99.698	2,10%
BTPS 0.2 10/20	90.000,000	100,292000	1,000000	90.263	1,90%
RAGB 3.9 07/20	80.000,000	104,684000	1,000000	83.747	1,77%
RAGB 3.5 09/21	70.000,000	109,301000	1,000000	76.511	1,61%
BGB 3.75 09/20	70.000,000	105,408000	1,000000	73.786	1,56%
FRTR 2.5 10/20	70.000,000	104,158000	1,000000	72.911	1,54%
OBL 0 10/21	70.000,000	101,751000	1,000000	71.226	1,50%
IRISH 5 10/20	60.000,000	107,301000	1,000000	64.381	1,36%
DBR 3.25 07/21	40.000,000	108,101000	1,000000	43.240	0,91%
DBR 2.25 09/21	40.000,000	106,617000	1,000000	42.647	0,90%
DBR 2.25 09/20	20.000,000	103,523000	1,000000	20.705	0,44%
RFGB 0.375 09/20	20.000,000	101,231000	1,000000	20.246	0,43%
Totale strumenti finanziari				4.641.164	97,90%



Fideuram Rendimento

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

Relazione semestrale
al 28 giugno 2019

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del semestre non sono state effettuate modifiche di rilievo nella struttura del portafoglio. Si è mantenuta un'esposizione alla duration leggermente più alta sulla parte a breve della curva italiana, che riteniamo possa dare maggiori garanzie in caso di nuove criticità sul fronte politico nella seconda parte dell'anno. Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati. In prospettiva manterremo un approccio neutrale all'investimento. Nel corso del semestre non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza dell'SGR.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Nel corso del primo semestre 2019 il Fondo non ha aderito ad alcuna delle operazioni di collocamento effettuate da soggetti del gruppo.

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha però influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 0,26 milioni di Euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso del periodo.

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

Nel corso del primo semestre del 2019 il patrimonio netto del Fondo è passato da 21.6 a 22.1 milioni di Euro. L'andamento della raccolta ha però influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 0.26 milioni di Euro.

Nel corso del primo semestre del 2019 il valore della quota ha registrato un incremento pari al 3.68%, mentre il benchmark ha registrato una variazione positiva del 4.45%. Il Fondo, tenuto conto del pro-quota semestrale 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, 26 luglio 2019

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FIDEURAM RENDIMENTO AL 29/06/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	21.566.887	96,87	21.109.320	97,21
A1. Titoli di debito	21.566.887	96,87	21.109.320	97,21
A1.1 titoli di Stato	21.566.887	96,87	21.109.320	97,21
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	547.174	2,46	444.051	2,05
F1. Liquidità disponibile	547.174	2,46	995.874	4,59
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-551.823	-2,54
G. ALTRE ATTIVITÀ	148.665	0,67	160.641	0,74
G1. Ratei attivi	147.643	0,66	160.641	0,74
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.022	0,01		
TOTALE ATTIVITÀ	22.262.726	100,00	21.714.012	100,00

FIDEURAM RENDIMENTO AL 28/06/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2019	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	61.863	45.931
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	24.937	9.005
M2. Proventi da distribuire	36.926	36.926
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	34.692	31.499
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	24.837	23.412
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.855	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	96.555	77.430
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	22.166.171	21.636.582
Numero delle quote in circolazione	2.099.629,544	2.125.040,058
Valore unitario delle quote	10,557	10,182

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	144.562,552
Quote rimborsate	169.973,066

Fideuram Rendimento/Fideuram Investimenti SGR S.p.A. – Relazione al 28 giugno 2019

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio al 28 giugno 2019

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BTP 3.75 05/21	1.114.000,000	106,390000	1,000000	1.185.181	5,30%
BTP 3.75 09/24	904.000,000	111,800000	1,000000	1.010.672	4,54%
BTP 0.9 08/22	1.000.000,000	100,320000	1,000000	1.003.200	4,51%
BTP 7.25 11/26	660.000,000	138,140000	1,000000	911.724	4,10%
BTPS 0.45 06/21	898.000,000	100,320000	1,000000	900.874	4,05%
BTP 5 09/40	604.000,000	133,950000	1,000000	809.058	3,63%
BTP 4.5 03/24	690.000,000	114,690000	1,000000	791.361	3,56%
BTP 1.05 12/19	700.000,000	100,503000	1,000000	703.521	3,16%
BTP 5.75 02/33	506.000,000	138,640000	1,000000	701.518	3,15%
BOTS ZC 10/19	700.000,000	100,059000	1,000000	695.687	3,13%
BTP 5.5 11/22	593.000,000	115,050000	1,000000	682.247	3,07%
BTP 3.5 14/12.30	585.000,000	112,730000	1,000000	659.471	2,96%
BOTS ZC 07/19	650.000,000	100,018000	1,000000	647.992	2,91%
BTPS 2.25 09/36	665.000,000	97,410000	1,000000	647.777	2,91%
BTP 4 09/20	600.000,000	104,680000	1,000000	628.080	2,82%
BTP 2.15 12/21	600.000,000	103,890000	1,000000	623.340	2,80%
BTP 5 08/34	466.000,000	131,700000	1,000000	613.722	2,76%
BTP 6 05/31	436.000,000	138,680000	1,000000	604.645	2,72%
BTPS 0.95 03/23	600.000,000	99,900000	1,000000	599.400	2,69%
BTP 4.75 09/28	451.000,000	124,450000	1,000000	561.270	2,52%
BTPS 3.45 03/48	501.000,000	110,270000	1,000000	552.453	2,48%
BTP 1.6 06/26	547.000,000	100,240000	1,000000	548.313	2,46%
BTP 4.75 09/44	412.000,000	131,890000	1,000000	543.387	2,44%
BTPS 0.2 10/20	500.000,000	100,292000	1,000000	501.460	2,25%
BTP 1.5 06/25	449.000,000	100,190000	1,000000	449.853	2,02%
BTP 2 12/25	404.000,000	102,800000	1,000000	415.312	1,87%
BTP 6.5 11/27	300.000,000	135,980000	1,000000	407.940	1,83%
BTP 4.5 03/26	300.000,000	118,280000	1,000000	354.840	1,59%
BTP 4.75 08/23	300.000,000	114,600000	1,000000	343.800	1,54%
BTP 1.35 04/22	300.000,000	101,770000	1,000000	305.310	1,37%
BTPS 2.45 10/23	250.000,000	105,400000	1,000000	263.500	1,18%
CCTS FR 02/24	250.000,000	96,520000	1,000000	241.300	1,08%
CCTS FR 04/25	230.000,000	95,130000	1,000000	218.799	0,98%
BTPS 2.2 06/27	200.000,000	103,400000	1,000000	206.800	0,93%
BTP 1.65 03/32	210.000,000	94,040000	1,000000	197.484	0,89%
CCTS FR 07/23	200.000,000	97,470000	1,000000	194.940	0,88%
CCT FR 12/22	194.000,000	98,220000	1,000000	190.547	0,86%
CCT FR 06/22	160.000,000	98,350000	1,000000	157.360	0,71%
CCT FR 12/20	150.000,000	100,431000	1,000000	150.647	0,68%
CCT FR 11/19	150.000,000	100,408000	1,000000	150.612	0,68%
CCTS FR 10/24	150.000,000	96,940000	1,000000	145.410	0,65%
CCTS FR 09/25	50.000,000	92,160000	1,000000	46.080	0,21%
Totale strumenti finanziari				21.566.887	96,87%



Fideuram Bilanciato

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Bilanciati "

Relazione semestrale
al 28 giugno 2019

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del primo semestre 2019 il Fondo è stato caratterizzato da una moderata operatività in un contesto di flussi di liquidità costituiti prevalentemente da riscatti. Nei primi quattro mesi dell'anno il mercato ha mostrato un andamento particolarmente positivo, con gli indici azionari che hanno recuperato tutte le perdite accumulate nell'ultimo trimestre dell'anno precedente, in un contesto di tassi di interesse in costante calo. I deboli segnali macroeconomici a livello globale hanno fatto cambiare la politica delle Banche Centrali, a partire dalla Fed e a seguire dalla Bce. Infatti i pronosticati rialzi dei tassi non si sono più materializzati: fin dall'inizio dell'anno il mercato ha iniziato a scommettere su una inversione di tendenza e, addirittura, su un taglio dei tassi. Fino ad aprile si è assistito ad un periodo di 'euforia' dove tutte le problematiche tra Stati Uniti e Cina sulla guerra commerciale sono passate inosservate sulla scia di dichiarazioni di prossimi accordi. Nel mese di maggio si è avuta una rapida inversione di tendenza, con prevalenza di prese di profitto, provocate anche dalla rottura delle trattative commerciali tra Usa e Cina con conseguente imposizione di dazi commerciali da parte degli Stati Uniti nei confronti di beni cinesi. A giugno a far tornare tutto in positivo sono state ancora una volta le Banche Centrali, parlando espressamente di possibilità di tagli dei tassi nel breve periodo. Infine a dare lo sprint finale hanno contribuito i toni più moderati tra America e Cina e un ammorbidimento dei toni dell'Unione Europa verso l'Italia.

Durante il semestre il peso della componente azionaria ed obbligazionaria non ha subito variazioni di rilievo. Per quanto riguarda la prima, il peso dei vari settori è variato nel corso del periodo: mediamente i titoli finanziari sono rimasti sottopesati, mentre quelli petroliferi e consumer sono stati sovrappesati. Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, il maggior sovrappeso è stato mantenuto sulla parte centrale della curva dei rendimenti.

Le prospettive per la seconda parte del 2019 sono moderatamente positive e legate alle politiche monetarie espansive che si attendono sia da parte della Bce sia della Fed. Al momento non si prevedono variazioni significative alla strategia di investimento che continuerà a sfruttare le fasi alterne di mercato per modificare l'allocazione settoriale e la selezione dei titoli.

Informativa relativa all'esercizio del diritto di voto

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

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

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

In portafoglio sono presenti i titoli azionari Intesa Sanpaolo e Intesa Sanpaolo risparmio appartenenti al benchmark di riferimento.

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 2,4 milioni di Euro.

Operatività in derivati

Sono state poste in essere, talvolta, operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare su futures.

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso del periodo.

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

Nel corso del primo semestre del 2019 il patrimonio netto del Fondo è passato da 57,7 milioni di Euro a 59,6 milioni di Euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 2,4 milioni di Euro.

Nel periodo di riferimento il valore della quota ha registrato un rialzo netto del 7.66%, mentre il "benchmark" – costituito per il 50% dall'"MSCI Pan-Euro" e per il 50% dal "Mts Cct" ribilanciato su base trimestrale – è risultato in rialzo del 9,12 %. Nel medesimo periodo la performance assoluta del fondo è risultata positiva favorita dall'andamento del mercato sia azionario sia obbligazionario. La performance del Fondo, tenendo conto dei costi di gestione, è risultata inferiore a quella del benchmark di riferimento.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Milano, 26 luglio 2019

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FIDEURAM BILANCIATO AL 28/06/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	59.220.155	99,09	57.084.410	98,63
A1. Titoli di debito	29.587.441	49,51	31.132.680	53,79
A1.1 titoli di Stato	29.587.441	49,51	31.132.680	53,79
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	29.632.714	49,58	25.951.730	44,84
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	478	0,00		
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	478	0,00		
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	473.824	0,79	732.732	1,27
F1. Liquidità disponibile	473.824	0,79	732.732	1,27
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	70.588	0,12	55.350	0,10
G1. Ratei attivi	30.708	0,05	17.711	0,03
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	39.880	0,07	37.639	0,07
TOTALE ATTIVITÀ	59.765.045	100,00	57.872.492	100,00

FIDEURAM BILANCIATO AL 28/06/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		16.770
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	273	10.454
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	273	10.454
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	110.069	107.508
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	98.669	94.655
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	11.400	12.853
TOTALE PASSIVITÀ	110.342	134.732
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	59.654.703	57.737.760
Numero delle quote in circolazione	3.832.064,901	3.992.840,286
Valore unitario delle quote	15,567	14,460

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	7.534,277
Quote rimborsate	168.309,662

Fideuram Bilanciato/Fideuram Investimenti SGR S.p.A. – Relazione al 28 giugno 2019

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 28 giugno 2019

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCT FR 12/22	6.700.000,000	98,220000	1,000000	6.580.740	11,02%
CCTS FR 07/23	6.612.000,000	97,470000	1,000000	6.444.716	10,78%
CCT FR 12/20	5.671.000,000	100,431000	1,000000	5.695.442	9,53%
CCT FR 06/22	5.500.000,000	98,350000	1,000000	5.409.250	9,05%
CCTS FR 02/24	4.800.000,000	96,520000	1,000000	4.632.960	7,75%
NESTLE SA REG	15.438,000	101,060000	1,110330	1.405.135	2,35%
NOVARTIS AG REG	11.228,000	89,200000	1,110330	902.018	1,51%
ROCHE HOLDING AG GEN	3.595,000	274,650000	1,110330	889.255	1,49%
HSBC HOLDINGS PLC	100.289,000	6,569000	0,894791	736.260	1,23%
TOTAL SA	13.237,000	49,275000	1,000000	652.253	1,09%
ROYAL DUTCH SHELL PL	22.070,000	25,725000	0,894791	634.507	1,06%
BP PLC	101.246,000	5,486000	0,894791	620.744	1,04%
LVMH MOET HENNESSY L	1.568,000	374,300000	1,000000	586.902	0,98%
SAP AG	4.753,000	120,760000	1,000000	573.972	0,96%
ALLIANZ SE REG	2.604,000	212,000000	1,000000	552.048	0,92%
ROYAL DUTCH SHELL PL	18.457,000	25,810000	0,894791	532.387	0,89%
SIEMENS AG REG	4.581,000	104,600000	1,000000	479.173	0,80%
ASTRAZENECA PLC	6.643,000	64,380000	0,894791	477.962	0,80%
DIAGEO PLC	12.073,000	33,840000	0,894791	456.588	0,76%
SANOFI	5.906,000	75,910000	1,000000	448.324	0,75%
BANCO SANTANDER SA	109.748,000	4,080500	1,000000	447.827	0,75%
GLAXOSMITHKLINE PLC	23.946,000	15,766000	0,894791	421.923	0,71%
ASML HOLDING	2.281,000	183,740000	1,000000	419.111	0,70%
ICTZ ZC 06/19	418.000,000	99,203000	1,000000	414.198	0,69%
ICTZ ZC 11/20	415.000,000	99,863000	1,000000	410.134	0,69%
NOVO NORDISK A/S-B	9.060,000	334,500000	7,463698	406.041	0,68%
AIRBUS SE	2.860,000	124,680000	1,000000	356.585	0,60%
UNILEVER NV CVA	6.399,000	53,560000	1,000000	342.730	0,57%
BNP PARIBAS	7.769,000	41,765000	1,000000	324.472	0,54%
BRITISH AMERICAN TOB	10.524,000	27,490000	0,894791	323.321	0,54%
RIO TINTO PLC	5.683,000	48,805000	0,894791	309.971	0,52%
ANHEUSER-BUSCH INBEV	3.864,000	77,840000	1,000000	300.774	0,50%
L OREAL	1.181,000	250,500000	1,000000	295.841	0,50%
VINCI SA	3.276,000	90,060000	1,000000	295.037	0,49%
BASF SE	4.446,000	63,920000	1,000000	284.188	0,48%
AXA SA	12.142,000	23,100000	1,000000	280.480	0,47%
UNILEVER PLC	4.881,000	48,945000	0,894791	266.990	0,45%
RECKITT BENCKISER GR	3.682,000	62,140000	0,894791	255.702	0,43%
DEUTSCHE TELEKOM AG	16.251,000	15,212000	1,000000	247.210	0,41%
ENEL SPA	39.844,000	6,140000	1,000000	244.642	0,41%
SCHNEIDER ELECTRIC S	3.046,000	79,760000	1,000000	242.949	0,41%
AIR LIQUIDE SA	1.973,000	123,050000	1,000000	242.778	0,41%
DANONE	3.213,000	74,500000	1,000000	239.369	0,40%
INTESA SANPAOLO	125.332,000	1,882000	1,000000	235.875	0,40%
NATIONAL GRID PLC	25.120,000	8,358000	0,894791	234.639	0,39%
ENI SPA	15.215,000	14,606000	1,000000	222.230	0,37%
BANCO BILBAO VIZCAYA	44.965,000	4,917000	1,000000	221.093	0,37%
KERING	414,000	520,100000	1,000000	215.321	0,36%
BHP GROUP PLC	9.506,000	20,150000	0,894791	214.068	0,36%
IBERDROLA SA	23.368,000	8,766000	1,000000	204.844	0,34%
Totale				47.630.979	79,70%
Altri strumenti finanziari				11.589.654	19,39%
Totale strumenti finanziari				59.220.633	99,09%