



Fideuram Master Selection Absolute Return

Comparto ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Flessibili"

Rendiconto annuale al
30 dicembre 2014

Parte specifica

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

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

Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI – PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Il 2014 è stato un periodo positivo per il comparto dei fondi Absolute Return. I fondi che, mediamente, hanno generato le performance migliori sono stati i fondi CTA (Commodity Trading Advisor), che hanno saputo approfittare dei trend generati nelle maggiori attività rischiose e dell'attivismo delle banche centrali, e i fondi flessibili azionari, che hanno beneficiato dell'incremento nella propensione al rischio degli investitori. Hanno, invece, sofferto i fondi flessibili che investono in commodities, sui quali ha pesato una congiuntura economico tutt'altro che incoraggiante. La selezione del singolo fondo avviene considerando sia la performance storica sia la possibilità di ripetere quanto già fatto, tenuto conto dello scenario macro di medio-lungo periodo previsto dal team; infine, nel calibrare l'esposizione, consideriamo anche il livello di rischio del singolo fondo.

Nel corso del 2014 il fondo non ha aderito ad alcuna delle operazioni di collocamento effettuate da soggetti del gruppo. Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Riteniamo che il fondo sia adeguatamente posizionato per affrontare l'attuale contesto di mercato, caratterizzato da un crescente nervosismo da parte degli investitori che da un lato hanno incrementato, negli ultimi mesi, la loro propensione al rischio avendo fiducia nella "protezione" delle banche centrali, ma dall'altro lato osservano con attenzione una economia reale che stenta a ripartire. Di questa situazione potrebbero beneficiare i fondi CTA, specialmente quelli più abili nell'individuare trend di breve periodo, e gli Equity Market Neutral che, per costruzione, sono meno esposti all'andamento dei mercati finanziari.

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

Il valore del patrimonio del fondo nel corso dell'anno è sceso da 25,9 a 18,9 milioni di euro a fronte di una raccolta negativa di 7,4 milioni di euro.

La performance del 2014 è stata pari a 2,27%. Gran parte della performance è riconducibile al contributo dei fondi CTA ed Azionari (Long Short e Market Neutral). Questi fondi hanno compensato il contributo marginalmente negativo dei fondi Macro, che hanno sofferto a causa dell'andamento asincrono dei mercati finanziari e dell'economia reale.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo

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

Vi presentiamo il Rendiconto di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 19 Febbraio 2015.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Absolute Return al 30/12/2014

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2014		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	18.692.559	98,6	25.539.786	98,1
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	18.692.559	98,6	25.539.786	98,1
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	263.625	1,4	501.902	1,9
F1. Liquidità disponibile	263.625	1,4	3.833	0,0
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			498.069	1,9
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.791	0,0	2.869	0,0
G1. Ratei attivi	38			
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	2.753	0,0	2.869	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	18.958.975	100,0	26.044.557	100,0

Fideuram Master Selection Absolute Return al 30/12/2014

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2014	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		82.743
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	47.427	56.766
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	47.427	56.766
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	40.831	51.756
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	32.744	43.234
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.522
TOTALE PASSIVITÀ	88.258	191.265
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	18.870.717	25.853.292
Numero delle quote in circolazione	2.052.461,345	2.875.669,365
Valore unitario delle quote	9,194	8,990

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	288.972,217
Quote rimborsate	1.112.180,237

Fideuram Master Selection Absolute Return al 30/12/2014

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30/12/2014	Rendiconto esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-40.170	-160.678
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	858.423	1.241.384
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	818.253	1.080.706
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Absolute Return al 30/12/2014

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30/12/2014	Rendiconto esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		-4.622
E3.2 Risultati non realizzati	468	-260
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	818.721	1.075.824
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1.501	-1.651
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	817.220	1.074.173
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-357.516	-446.015
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-20.728	-26.387
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.807	-10.150
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	38	
I2. ALTRI RICAVI	8.810	17.617
I3. ALTRI ONERI	-33	-453
Risultato della gestione prima delle imposte	437.984	608.785
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	437.984	608.785

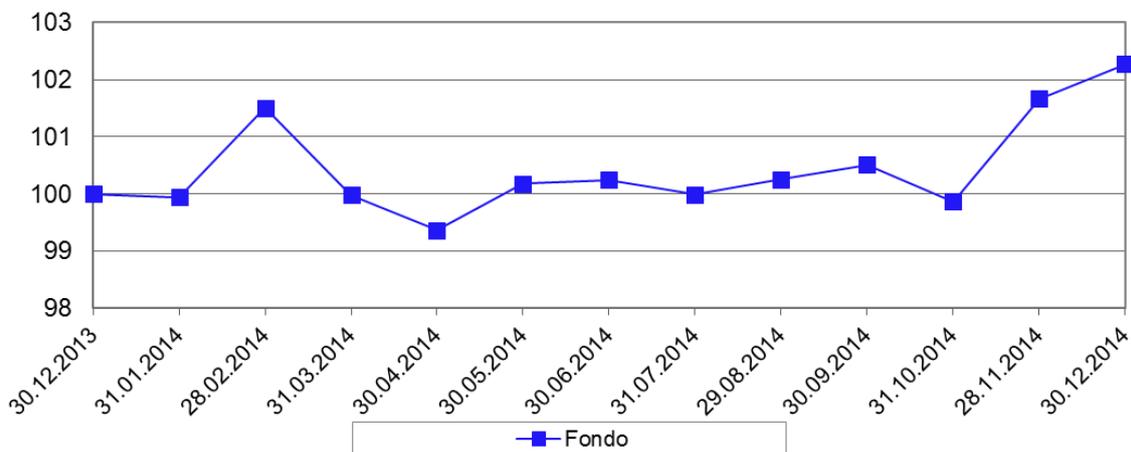
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

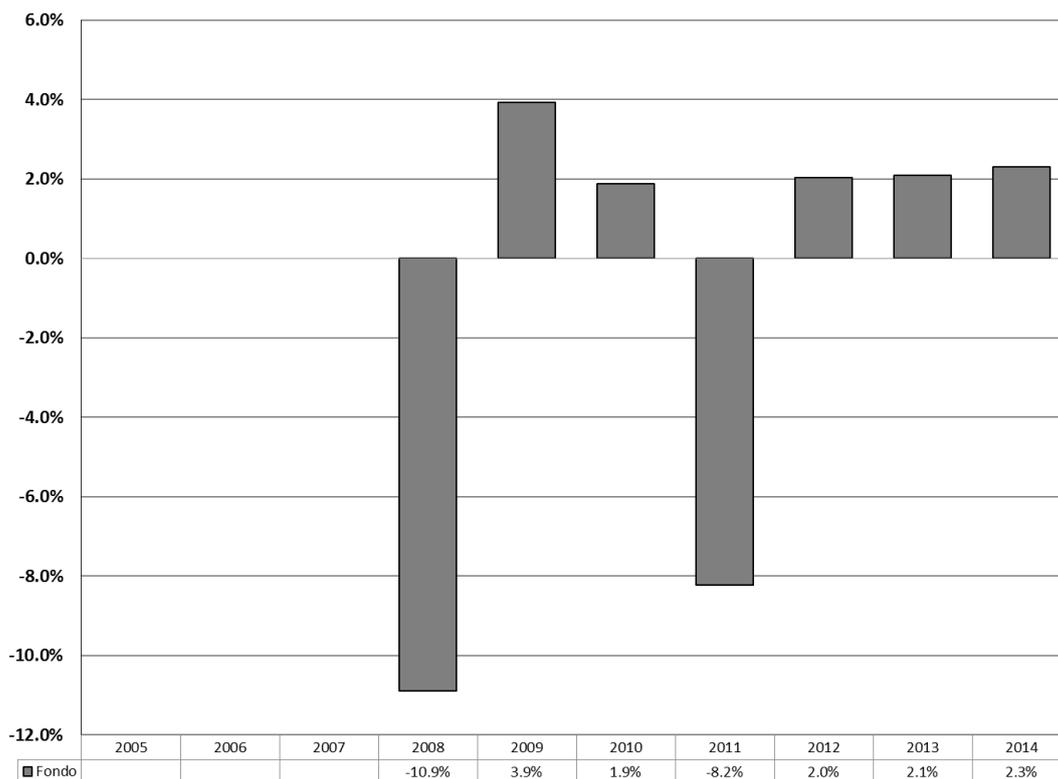
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	116
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	118
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	118
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	119
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	122
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	123
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	124
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	125
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA.....	125
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	126
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	127
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	128
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	129

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2014



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) e dal 1° luglio 2011 la tassazione a carico dell'investitore.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

Valore minimo al 16/10/2014	8,846
Valore massimo al 30/12/2014	9,194

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

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

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

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

La Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di VaR ex-ante. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR, in considerazione della specificità del prodotto (fondo di fondi) ha valutato di adottare un modello parametrico basato su serie settimanali con decay factor (half-life pari a 3 mesi) ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie/fondi attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al rischio specifico connesso alla selezione dei singoli fondi caratterizzati da stile gestionali differenti ancorché orientati in massima parte ad un rendimento total return.

Minor rendimento sull'orizzonte mensile (*)

2014	2013	2012
-2,00%	-3,66%	-1,83%

(*) La misura di rischio ex post è pari al minor rendimento realizzato su base mensile nel corso dell'ultimo anno determinato escludendo l'1 per cento dei peggiori risultati.

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

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 30/12/2014		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
USA			11.033.690
REGNO UNITO			2.256.824
GERMANIA			4.025.789
FRANCIA			1.376.256
TOTALE			18.692.559

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

Poiché il comparto investe prevalentemente in strategie alternative la ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica non è applicabile; al fine di fornire un'informazione integrativa maggiormente rappresentativa si riporta una scomposizione che evidenzia la quota parte del comparto investita nelle varie strategie.

STRATEGIA	Al 30/12/2014		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
COMMODITIES			11
AZIONARIO			33
OBBLIGAZIONARIO			2.094.616
GLOBAL MACRO			2.374.342
EQUITY MARKET NEUTRAL			6.002.250
COMMODITY TRADING ADVISOR			2.591.540
EVENT DRIVEN			1.226.915
EQUITY LONG SHORT			4.402.852
TOTALE			18.692.559

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
BLUEBAY IN GR ABS RET BD IEUR	17.694	118,380000	1,000000	2.094.614	11,05%
DB PLAT IV DBX SYS ALPH-IICE	14.565	132,590000	1,000000	1.931.173	10,19%
FIDEURAM FD MARSHAL	164.228,469	11,623000	1,000000	1.908.828	10,07%
SCHRODER GAIA EGERTON EE-CA	10.203	159,540000	1,000000	1.627.787	8,59%
HENDERSON GART-UK AB RE-I EUR AH	243.847	6,548100	1,000000	1.596.735	8,42%
GLG PURE ALPHA-C	12.678	120,190000	1,000000	1.523.769	8,04%
MORGAN ST DIV ALPHA PLUS-Z	38.400	35,840000	1,000000	1.376.256	7,26%
MLIS YORK DRVN UCI EUR-D-ACC	7.597	161,500000	1,000000	1.226.916	6,47%
RWC FD-EUR ABSOLUTE ALPHA-BE	8.765	134,435900	1,000000	1.178.331	6,22%
CARMIGNAC PATRIMOINE	1.615	618,010000	1,000000	998.086	5,26%
OLD MUT GB ABS-IEURHA	641.000	1,496100	1,000000	959.000	5,06%
NORDEA 1-STABLE EQTY L/S	8.350	113,840000	1,000000	950.564	5,01%
MAN AHL TREND-B EUR I	5.536,739	119,270000	1,000000	660.367	3,48%
CAZENOVE ABS UK DYN P2 EUR	412.298	1,601000	1,000000	660.089	3,48%
PICTET FUND LUX-EMERG CCY-IE	0,226	144,440000	1,000000	33	0,00
DB PLAT-COMMODITY EURO-I1C	0,001	10.863,490000	1,000000	11	0,00
FRANK TEM GLB BD-I-AC-H-1E	0,001	17,490000	1,000000	0	0,00
DB PLAT V HERM ABS RT C-I1C	0,001	109,460000	1,000000	0	0,00
Totale strumenti finanziari				18.692.559	98,59%

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Parti di OICR: - aperti armonizzati		4.329.886	2.256.824	12.105.849
Totali: - in valore assoluto		4.329.886	2.256.824	12.105.849
- in percentuale del totale delle attività		22,8	11,9	63,9

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		18.692.559		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto		18.692.559		
- in percentuale del totale delle attività		98,6		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	7.309.177	14.974.657
Totale	7.309.177	14.974.657

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	263.625
- Liquidità disponibile in euro	259.324
- Liquidità disponibile in divise estere	4.301
Totale posizione netta di liquidità	263.625

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	38
- Su liquidità disponibile	38
Altre	2.753
- Retrocessione da altre SGR	2.753
Totale altre attività	2.791

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Rimborsi richiesti e non regolati

Data valuta	Importi
31/12/2014	666
05/01/2015	46.761
Totale	47.427

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	32.744
- Commissioni di Banca depositaria, custodia e amministrazione titoli	4.481
- Provvigioni di gestione	26.762
- Ratei passivi su finanziamenti	1.501
Altre	8.087
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	40.831

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 1.683,388 pari allo 0,08% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 2) Non sono presenti quote del Comparto detenute da soggetti non residenti.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		30/12/2014	30/12/2013	28/12/2012
Patrimonio netto a inizio periodo		25.853.292	30.507.758	42.881.953
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	2.600.189	7.538.022	7.014.917
	sottoscrizioni singole	2.570.223	7.336.865	6.939.054
	piani di accumulo			
	switch in entrata	29.966	201.157	75.863
	b) risultato positivo della gestione	437.984	608.785	861.440
Decrementi				
	a) rimborsi:	10.020.748	12.801.273	20.250.552
	riscatti	9.238.130	12.253.171	19.140.969
	piani di rimborso			
	switch in uscita	782.618	548.102	1.109.583
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		18.870.717	25.853.292	30.507.758

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	FIDEURAM FUNDS
Strumenti finanziari detenuti	1.908.828
(Incidenza % sul portafoglio)	10,2

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	18.692.559		262.115	18.954.674		88.258	88.258
Yen Giapponese			383	383			
Dollaro USA			3.918	3.918			
TOTALE	18.692.559		266.416	18.958.975		88.258	88.258

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-40.170		858.423	
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	-40.170		858.423	
- aperti armonizzati	-40.170		858.423	

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
LIQUIDITÀ	-	468

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-1.501
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-1.501

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	358	1,7						
provvigioni di base	358	1,7						
provvigioni di incentivo								
2) TER degli OICR in cui il fondo investe (*1)	285	1,3						
3) Compenso della banca depositaria	21	0,1						
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	8	0,0						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
7) Altri oneri gravanti sul fondo								
- contributo di vigilanza	2	0,0						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	674	3,1						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR								
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	2			1,6				
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 10)	676	3,1						

(*1) Il dato relativo il TER degli OICR è di natura extracontabile

Note:

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

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi sulle disponibilità liquide	38
- C/C in euro	38
Altri ricavi	8.810
- Retrocessioni da altre SGR	8.294
- Ricavi Vari	516
Altri oneri	-33
- Spese Bancarie varie	-33
Totale altri ricavi ed oneri	8.815

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	44,68

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



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

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

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

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram
Master Selection Absolute Return"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Absolute Return", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione al 30 dicembre 2014 in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fideuram Investimenti SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 17 marzo 2014.

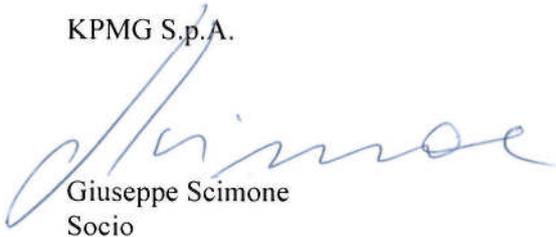
- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Absolute Return" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato economico del Fondo per il periodo chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fideuram Investimenti SGR S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge.

A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Absolute Return" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014.

Roma, 11 marzo 2015

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio