



Fideuram Master Selection Equity Europe

Comparto ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Azionari Europa"

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

Nel 2014 i mercati azionari europei, seppur con una certa volatilità, hanno registrato complessivamente performance positive, con l'indice Morgan Stanley Capital International Europe Total Return Net Dividend che ha chiuso l'anno a +6.76%.

Nel primo semestre – e in particolar modo da Marzo 2014 – l'elemento determinante dell'andamento dei mercati azionari europei è stato rappresentato da un'inversione di momentum che ha indotto una rotazione di stili, settori e capitalizzazioni con conseguente forte rialzo delle grandi capitalizzazioni, dei titoli esposti ai mercati emergenti e dei titoli difensivi.

Nel secondo semestre dell'anno, invece, l'attenzione degli investitori è stata canalizzata dalla debolezza dell'Euro verso il Dollaro Americano, dalla drastica discesa del prezzo del petrolio esacerbata in Novembre dalla decisione dell'OPEC di non tagliare l'offerta, dalla Russia che ha preso il centro del palcoscenico con un Rublo in crollo e con Banca Centrale russa che sta alzando i tassi al 17% e, in ultimo, dal ritorno agli onori della cronaca da parte della Grecia.

In questo contesto, non sono tuttavia mancati elementi positivi: nell'ultimo trimestre, infatti, gli utili europei hanno sorpreso positivamente, gli stress test e l'Asset Quality Review non hanno creato nuove preoccupazioni e, dopo quattro mesi deludenti, finalmente gli indici PMI dell'Area euro hanno registrato in dicembre un sensibile miglioramento.

Nel corso del 2014 il fondo, in termini di allocazione geografica ha mantenuto un posizionamento pressoché neutrale nei confronti dell'indice di riferimento. Nello specifico, nel corso dell'anno sono state azzerate le posizioni sui singoli Paesi (Regno Unito, Paesi Nordici, Russia) e si è investito interamente in fondi pan europei, delegando ai gestori selezionati l'allocazione geografica.

Considerando le esposizioni dei fondi sottostanti, il fondo risulta a fine anno sottopesato su Regno Unito e Svizzera a favore prevalentemente dell'area Euro e, marginalmente, di paesi non presenti nell'indice di riferimento (nello specifico sussistono marginali posizioni di fondi selezionati su Stati Uniti).

Relativamente alle scelte settoriali, nel corso del 2014 non è stato fatto ricorso a particolari scelte di sovra o sottoesposizione in aggiunta a quelle delegate ai singoli gestori all'interno dei fondi, mentre a livello di stile gestionale, a fine anno, risulta presente una sovraesposizione alla componente di stile growth mediante la scelta di gestori che, opportunisticamente e gradualmente, hanno aumentato nel corso dell'anno l'esposizione.

La selezione dei fondi da inserire in portafoglio prevede criteri di tipo quantitativo e qualitativo, che valutano variabili di rischio e rendimento in un'ottica di medio lungo periodo. I fondi da selezionare sono suddivisi in gruppi omogenei, costruiti sulla base dell'area geografica o del paese di riferimento, della capitalizzazione di mercato e dello stile di gestione. Per ciascun gruppo omogeneo, di solito, viene utilizzato più di un fondo, ad eccezione di posizioni geografiche sulla singola area, come nel caso di Regno Unito o dell'area scandinava, per i quali è stato selezionato un solo gestore. A livello di filosofia e di processo d'investimento del singolo fondo decidiamo di investire con diversi tipi di approccio alla gestione - quantitativo, discrezionale tradizionale, "bottom up", "top down" e approcci misti - a seconda delle fasi di mercato. Nello specifico, nel 2014, abbiamo preferito fondi discrezionali prevalentemente con approccio bottom up. Il portafoglio è stato costituito nel corso dell'anno da una parte preponderante denominata "core", che riteniamo di poter mantenere per un tempo ragionevolmente lungo: questa parte è rappresentata da gestori che hanno dimostrato capacità di creare valore in modo consistente nel tempo e da una denominata "satellite", il cui orizzonte di investimento è più breve, come ad esempio nel caso di posizioni su singoli paesi o con forti caratterizzazioni di stile/filosofia d'investimento. Al momento non si prevedono modifiche sostanziali alla strategia di investimento.

Le prospettive di mercato per il prossimo anno nell'Eurozona ci sembrano migliori di quanto generalmente ritenuto: le politiche di austerità fiscale, la ristrutturazione dei bilanci delle banche e la riduzione dei deficit pubblici hanno almeno parzialmente sanato la situazione economica europea; inoltre, l'attuale livello delle valutazioni lascia intravedere ottime prospettive di crescita per il futuro. In particolar modo, il calo del prezzo del petrolio, consentirà di trovare valore tra le società europee nei settori dell'industria, delle risorse e dell'energia e, potranno essere premiati anche questi settori orientati all'esportazione, sostenuti dalla debolezza dell'Euro. La politica economica accomodante da parte della BCE, seppur con qualche dubbio ancora sui tempi e la modalità di attuazione del QE⁵, rimarrà di supporto all'economia per il 2015 e ci auguriamo che sia in grado di contrastare la volatilità e i timori legati all'incertezza politica, in primis della Grecia.

⁵ La Banca Centrale Europea ha annunciato il 22 gennaio 2015 l'estensione degli acquisti di asset ai titoli governativi e sovranazionali, avviando di fatto un programma di Quantitative Easing nell'Eurozona.

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

Nel corso dell'anno, il patrimonio netto del fondo è passato da 58,1 a 52,6 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificata un'eccedenza di riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 7,3 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato una performance del +3.26%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International Europe Total Return Net Dividend (in USD)" - convertito in euro - ha registrato un incremento del 6.76%. La performance assoluta del fondo è stata positiva ma è risultata inferiore rispetto a quella del benchmark di riferimento, a causa prevalentemente della sottoperformance dei fondi geograficamente specializzati e del posizionamento di alcuni gestori europei selezionati, alcuni penalizzati dalla loro esposizione diretta e/o indiretta ai mercati dell'Est Europa, altri penalizzati dal sovrappeso sul settore industriale. Dal punto di vista della "performance" assoluta, i peggiori risultati sono stati conseguiti dal fondo focalizzato sulle storie di ristrutturazione di aziende inglesi. Con riferimento all'andamento valutario, i movimenti più significativi hanno riguardato l'apprezzamento della sterlina inglese e il deprezzamento delle divise nordiche, in particolar modo della corona svedese e norvegese. Questo elemento non ha comunque influito in maniera significativa sulla performance finale del fondo.

Nell'arco dell'anno non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza dell'SGR. L'operatività in strumenti derivati ha prevalentemente interessato contratti futures sul mercato azionario europeo con la finalità di mantenere una corretta esposizione al mercato stesso.

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 Equity Europe 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	51.216.535	96,9	56.239.916	96,5
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	51.216.535	96,9	56.239.916	96,5
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			303.030	0,5
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			303.030	0,5
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.618.846	3,0	1.657.136	2,9
F1. Liquidità disponibile	1.616.999	3,0	1.958.371	3,3
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.847	0,0	66.545	0,1
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-367.780	-0,5
G. ALTRE ATTIVITÀ	31.862	0,1	53.158	0,1
G1. Ratei attivi	103	0,0		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	31.759	0,1	53.158	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	52.867.243	100,0	58.253.240	100,0

Fideuram Master Selection Equity Europe 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		
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	136.004	50.375
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	136.004	50.375
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	103.175	105.598
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	95.088	97.075
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.523
TOTALE PASSIVITÀ	239.179	155.973
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	52.628.064	58.097.267
Numero delle quote in circolazione	4.158.534,275	4.740.279,482
Valore unitario delle quote	12,655	12,256

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	990.248,377
Quote rimborsate	1.571.993,584

Fideuram Master Selection Equity Europe 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.	175.952	109.531
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	55.123	702.087
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	2.670.630	9.153.539
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	2.901.705	9.965.157
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	-190.117	694.890
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 Equity Europe 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		
E3.2 Risultati non realizzati	7.289	-2.414
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	2.718.877	10.657.633
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1.002	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	2.717.875	10.657.633
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.038.459	-911.536
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-55.040	-49.200
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	103	
I2. ALTRI RICAVI	192.658	198.663
I3. ALTRI ONERI	-2.679	-2.959
Risultato della gestione prima delle imposte	1.804.651	9.882.451
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	1.804.651	9.882.451

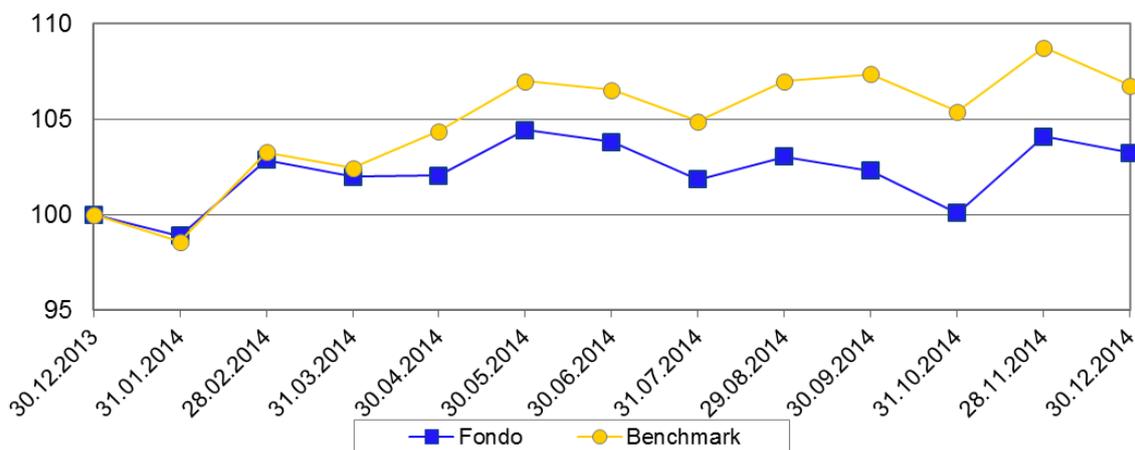
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

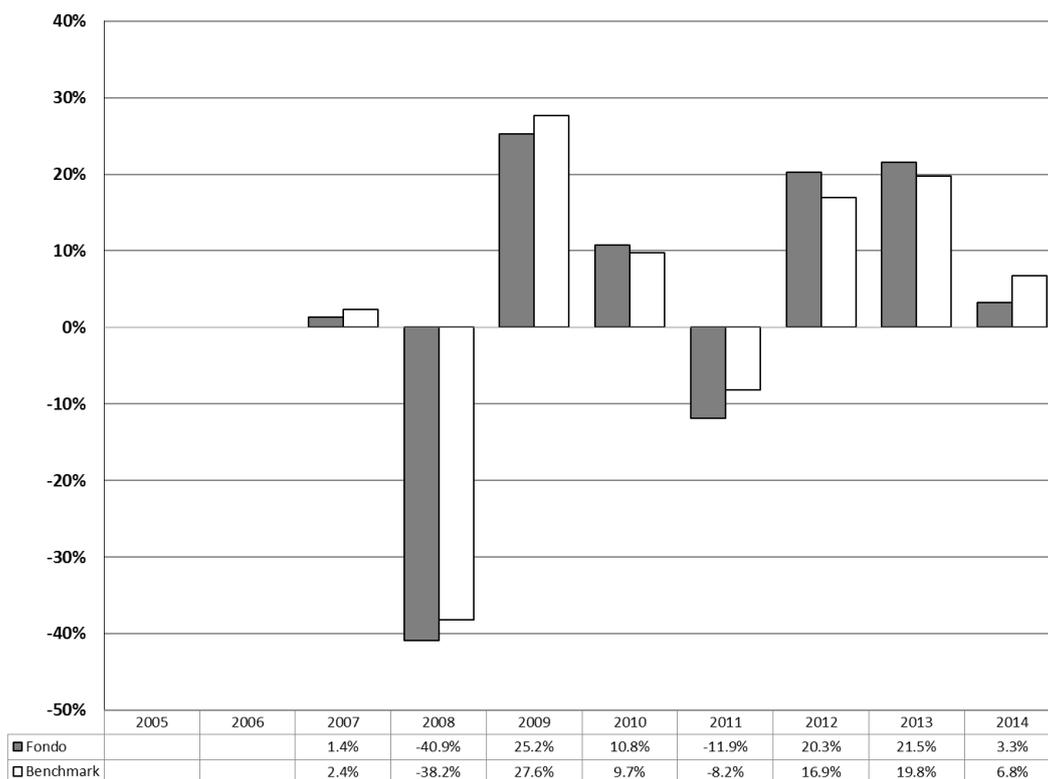
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	45
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	47
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	47
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	48
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	50
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	51
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	52
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	53
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA.....	53
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	54
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	55
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	56
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	57

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:

1. 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.
2. Il rendimento del benchmark è riportato al netto degli oneri fiscali per il primo semestre 2011 e al lordo degli oneri fiscali per il secondo semestre 2011.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

Valore minimo al 16/10/2014	11,328
Valore massimo al 10/06/2014	13,013

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 RVaR/VaR ex-ante e TEV realizzata. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR, 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.

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

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al rischio specifico connesso alla selezione dei singoli fondi appartenenti all'area di riferimento, sull'esposizione al mercato e al rischio specifico relativo alle singole azioni.

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni*

2014	2013	2012
3,07%	2,31%	2,70%

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

* La statistica di TEV, in presenza di investimenti in OICR, può sovrastimare la reale rischiosità del comparto rispetto al benchmark, a causa di differenti timing nelle valorizzazioni degli strumenti finanziari.

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
REGNO UNITO			32.144.347
FRANCIA			15.432.832
GERMANIA			3.639.356
TOTALE			51.216.535

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2014		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
CONSUMER DISCRETIONARY			7.752.697
CONSUMER STAPLES			5.064.315
ENERGY			2.321.220
FINANCIALS			11.324.333
HEALTH CARE			6.341.675
INDUSTRIALS			7.902.761
INFORMATION TECHNOLOGY			4.272.747
MATERIALS			2.652.792
TELECOM. SERVICES			1.863.499
UTILITIES			1.720.496
TOTALE			51.216.535

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
ISHARES MSCI EUROPE	365.800	21,370000	1,000000	7.817.146	14,79%
ALKEN FUND-EUROP OPPORTUN-R	34.750	205,190000	1,000000	7.130.353	13,49%
IN_PAN_EUROPEAN	301.000	17,720000	1,000000	5.333.720	10,09%
JPM-EUROPE EQT PL-C ACC	26.400	169,450000	1,000000	4.473.480	8,46%
ODDO AVENIR EUROPE-B	19,79	222.924,800000	1,000000	4.413.019	8,35%
HEND HOR PAN EUROP EQUITY A2	179.000	24,210000	1,000000	4.333.590	8,20%
UBAM EUROPE EQUITY-IC	10.350	401,060000	1,000000	4.150.971	7,85%
FAST-EUROPE FUND-Y ACCE	22.600	172,100000	1,000000	3.889.460	7,36%
MAINFIRST TOP EUROPN IDEAS-C	82.600	44,060000	1,000000	3.639.356	6,88%
MFS MER-EUROPEAN VALUE-A1	101.000	31,880000	1,000000	3.219.880	6,09%
CAP INT EUR GRW & INC X EUR	108.000	26,070000	1,000000	2.815.560	5,33%
Totale strumenti finanziari				51.216.535	96,89%

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		51.216.535		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		51.216.535 96,9		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	7.817.146	43.399.389		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	7.817.146 14,8	43.399.389 82,1		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	20.923.460	28.672.594
Totale	20.923.460	28.672.594

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	1.616.999
- Liquidità disponibile in euro	1.551.407
- Liquidità disponibile in divise estere	65.592
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.847
- Vendite di strumenti finanziari	1.847
Totale posizione netta di liquidità	1.618.846

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	103
- Su liquidità disponibile	103
Altre	31.759
- Retrocessione da altre SGR	31.759
Totale altre attività	31.862

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Rimborsi richiesti e non regolati

Data valuta	Importi
31/12/2014	46.488
05/01/2015	54.257
07/01/2015	35.259
Totale	136.004

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	95.088
- Commissioni di Banca depositaria, custodia e amministrazione titoli	12.344
- Provvigioni di gestione	81.742
- Ratei passivi su finanziamenti	1.002
Altre	8.087
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	103.175

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Non risultano presenti quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati.
- 2) Non sono presenti a fine periodo quote del Fondo 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		58.097.267	47.018.581	53.462.875
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	12.342.371	14.836.529	4.681.318
	- sottoscrizioni singole	12.133.698	14.422.291	4.632.408
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	208.673	414.238	48.910
	b) risultato positivo della gestione	1.804.651	9.882.451	9.412.634
Decrementi				
	a) rimborsi	19.616.225	13.640.294	20.538.246
	- riscatti	17.962.047	13.240.891	20.268.371
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	1.654.178	399.403	269.875
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		52.628.064	58.097.267	47.018.581

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco Svizzero			1.544	1.544			
Euro	51.216.535		1.585.117	52.801.652		239.179	239.179
Lira Sterlina			7.118	7.118			
Dollaro USA			56.929	56.929			
TOTALE	51.216.535		1.650.708	52.867.243		239.179	239.179

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	55.123		2.670.630	
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	55.123		2.670.630	
- aperti armonizzati	55.123		2.670.630	

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su titoli di capitale			-190.117	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili			-190.117	

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		7.289

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-1.002
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-1.002

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.038	1,8						
provvigioni di base	1.038	1,8						
provvigioni di incentivo								
2) TER degli OICR in cui il fondo investe (*1)	656	1,1						
3) Compenso della banca depositaria	55	0,2						
- 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)	1.759	3,1						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	3							
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1			1,6				
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 10)	1.763	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 su disponibilità liquide	103
- C/C in euro	103
Altri ricavi	192.658
- Retrocessioni da altre SGR	192.194
- Sopravvenienze Attive	460
- Ricavi Vari	4
Altri oneri	-2.679
- Commissione su contratti regolati a margine	-740
- Commissione su operatività in titoli	-1.853
- Spese Bancarie varie	-62
- Spese Varie	-24
Totale altri ricavi ed oneri	190.082

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Informazione sugli oneri di intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche e imprese di investimento estere	2.593		2.593

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	30,59

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 Equity EUROPE"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity EUROPE", 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 Equity EUROPE" 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 Equity EUROPE" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014.

Roma, 11 marzo 2015

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio