



Fideuram Master Selection Equity USA

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

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 corso del 2014, il mercato azionario americano ha registrato un rendimento molto positivo in valuta locale (oltre il 14%), che raddoppia se calcolato in Euro, grazie alla forte rivalutazione del Dollaro statunitense rispetto alla moneta unica. La salita dei listini è stata per larga parte dell'anno abbastanza lineare e poco volatile. Vanno segnalati solo tre momenti durante l'anno in cui la volatilità è salita in modo significativo e si è assistito a storni del mercato, il più ampio dei quali da metà settembre a metà ottobre, quando l'indice generale è sceso di otto punti percentuali, in conseguenza dei timori geopolitici sul conflitto in Ucraina e delle prospettive macro mondiali non più positive come in precedenza. Il primo si era invece verificato a fine gennaio, in seguito ad un'ulteriore riduzione del programma di QE da parte della Federal Reserve, ad alcuni dati macro deludenti e alle conseguenti turbolenze nei paesi emergenti. L'ultimo si è verificato nel mese di dicembre, quando la continua discesa del petrolio e la situazione ancora aperta sulla questione dell'Ucraina hanno fatto crollare il Rublo, introducendo incertezze sui mercati finanziari. Se nella prima parte dell'anno la crescita dei corsi azionari non pareva supportata da un quadro macro particolarmente brillante, nella seconda parte è parsa più giustificata dai dati sull'economia americana (e in parte anche di altre regioni del mondo) in fase di miglioramento.

Tutti i settori hanno registrato performance positive, se misurate in Euro. In Dollari, invece, il settore dell'energia ha riportato un rendimento negativo, a causa della discesa continua del prezzo del petrolio da metà anno in poi. Tra i settori più positivi vanno invece segnalati quello della salute e quello dei servizi di pubblica utilità, seguiti da quello tecnologico.

Relativamente alle strategie di investimento, nel corso del primo semestre dell'anno non sono stati effettuati cambiamenti particolarmente rilevanti, se non la vendita totale di un fondo "blend", presente nel portafoglio da lungo tempo, a causa del cambio del gestore. Nella seconda parte dell'anno, invece sono stati introdotti due nuovi fondi attivi, uno "blend" ed uno "value", e sono stati eliminati un fondo "blend" ed uno "growth", i cui risultati si erano deteriorati fino a diventare deludenti. L'esposizione ai due stili di investimento, "value" e "growth" è rimasta però di pari peso durante tutto l'anno.

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 interessato esclusivamente contratti futures sul mercato azionario americano, con la finalità di mantenere una corretta esposizione al mercato stesso.

Nel corso del periodo di riferimento non è stato fatto ricorso a particolari scelte di sovra o sottoesposizione settoriale, in aggiunta a quelle delegate ai gestori dei singoli fondi di terzi presenti in portafoglio. 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 della capitalizzazione di mercato e dello stile di gestione. Per ciascun gruppo omogeneo è stato utilizzato più di un fondo. A livello di filosofia e di processo d'investimento del singolo fondo, è stato deciso di investire con diversi tipi di approccio alla gestione: quantitativo, discrezionale tradizionale, "bottom-up", "top down" e approcci misti. Al momento non si prevedono modifiche sostanziali nella strategia di investimento.

Le prospettive per il mercato azionario di riferimento appaiono solo moderatamente positive. Se è vero che si è assistito ad un'accelerazione della crescita dell'economia americana, è altrettanto vero che il ritmo si attesta su livelli inferiori agli anni precedenti alla crisi globale e gli utili societari crescono a tassi che non paiono giustificare appieno le valutazioni delle azioni americane a livello medio. Occorre poi verificare l'impatto che avranno sull'economia i due effetti contrapposti della discesa del prezzo del petrolio, cioè l'aumento del reddito disponibile per le famiglie, da una parte, e il freno agli investimenti nel settore energetico, che ha costituito la principale voce della spesa per investimenti non residenziali negli ultimi anni, dall'altra. A sostegno dell'investimento azionario permane comunque l'atteggiamento delle principali banche centrali: la stessa FED, pur avendo interrotto il programma di QE, non ha ancora un atteggiamento restrittivo, mentre la BoJ, già ora, e la BCE, nelle intenzioni, hanno un atteggiamento espansivo. Questo potrebbe continuare a favorire le asset class con profilo di rischio più elevato, come il mercato azionario, anche se probabilmente l'interesse degli investitori mondiali potrebbe virare su quello europeo e giapponese, rimasti a livelli di valutazioni più interessanti.

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 42,4 a 40 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificate eccedenze di riscatti per 11,1 milioni di euro. Il valore della quota ha registrato una performance del +25,17% mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International USA Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro - ha registrato un risultato positivo del 29,83%. La performance assoluta del fondo è stata influenzata positivamente dall'indebolimento dell'euro nei confronti del dollaro. La performance relativa, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata sempre inferiore rispetto a quella del benchmark, a causa del rendimento molto deludente di alcuni fondi in portafoglio, in un contesto molto difficile per tutti i portafogli gestiti attivamente sul mercato azionario statunitense.

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 USA 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	39.895.230	99,2	41.638.913	97,8
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	39.895.230	99,2	41.638.913	97,8
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	56.722	0,1	118.716	0,3
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	56.722	0,1	118.716	0,3
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	260.785	0,7	803.858	1,9
F1. Liquidità disponibile	266.571	0,7	791.323	1,9
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	49.148	0,1	15.141	0,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-54.934	-0,1	-2.606	-0,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	11	0,0	3.910	0,0
G1. Ratei attivi	10	0,0		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1	0,0	3.910	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	40.212.748	100,0	42.565.397	100,0

Fideuram Master Selection Equity USA 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	79.257	51.821
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	79.257	51.821
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	84.565	82.527
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	76.478	74.005
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.522
TOTALE PASSIVITÀ	163.822	134.348
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	40.048.926	42.431.049
Numero delle quote in circolazione	2.693.522,083	3.572.062,932
Valore unitario delle quote	14,869	11,879

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	346.705,203
Quote rimborsate	1.225.246,052

Fideuram Master Selection Equity USA 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.	65.261	77.996
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	2.062.349	3.989.694
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	7.218.594	5.694.448
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	9.346.204	9.762.138
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	123.683	718.769
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 USA 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	17.275	44.337
E3.2 Risultati non realizzati	3.621	-5.899
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	9.490.783	10.519.345
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-6.617	-1.352
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	9.484.166	10.517.993
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-713.886	-760.464
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-37.893	-41.150
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	10	
I2. ALTRI RICAVI	9.529	26.766
I3. ALTRI ONERI	-4.360	-16.487
Risultato della gestione prima delle imposte	8.727.759	9.716.508
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	8.727.759	9.716.508

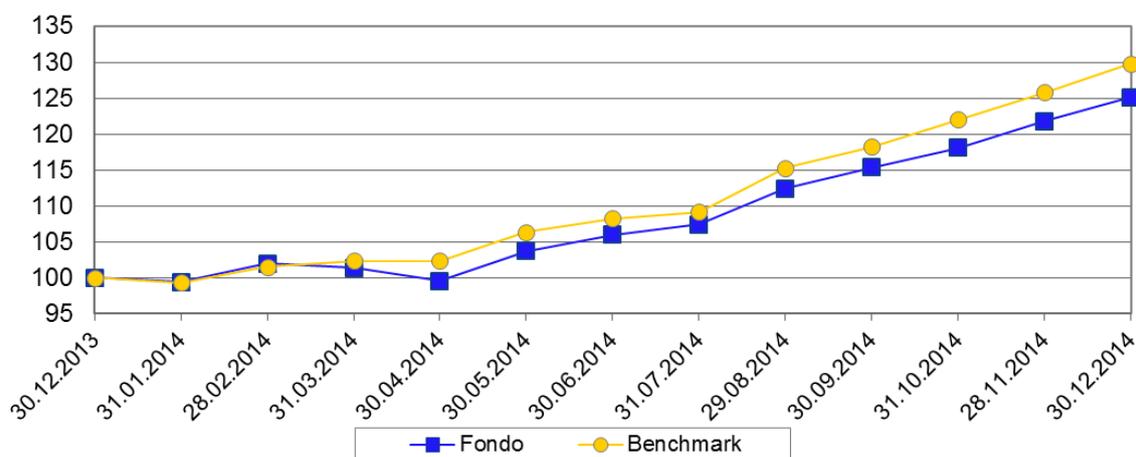
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

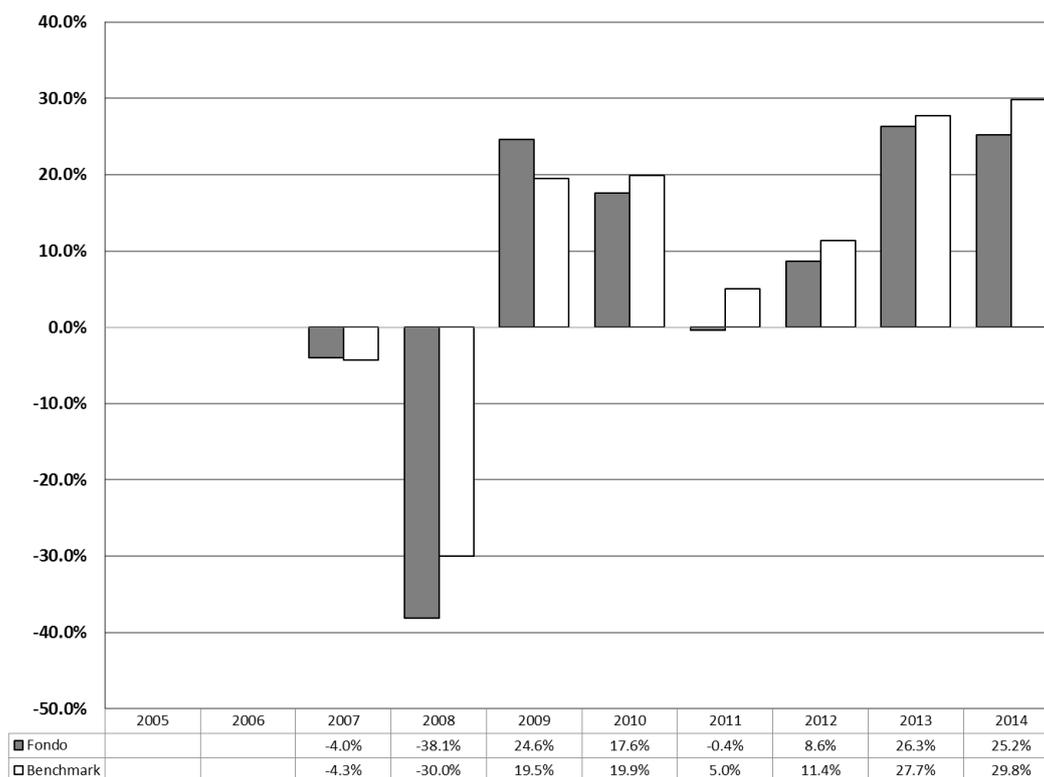
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	21
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	23
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	23
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	24
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	27
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	28
SEZIONE V – ALTRI DATI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

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 11/04/2014	11,535
Valore massimo al 29/12/2014	14,906

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) annuale*

2014	2013	2012
2.39%	2,02%	2,77%

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
USA			35.028.620
BERMUDA			4.866.610
TOTALE			39.895.230

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			5.736.783
CONSUMER STAPLES			3.442.432
ENERGY			3.458.296
FINANCIALS			6.372.645
HEALTH CARE			6.662.752
INDUSTRIALS			3.243.682
INFORMATION TECHNOLOGY			8.713.132
MATERIALS			1.039.149
TELECOM. SERVICES			610.733
UTILITIES			615.626
TOTALE			39.895.230

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
JPM F-HIGH US STEEP-C\$A	244.506	29,970000	1,216450	6.023.958	14,98%
ISHARES S&P INDEX UCITS ETF	319.000	17,075000	1,000000	5.446.925	13,55%
ROBECO US PREMIUM EQ-I\$	28.632	222,490000	1,216450	5.236.822	13,02%
LM CBA US AGG GROWTH PA	28.715	215,220000	1,216450	5.080.390	12,63%
MORGAN ST-AMERICAN FRAN-Z\$	110.300	54,140000	1,216450	4.909.072	12,21%
NORDEA I SIC N AM ALL CA BI	34.756	170,330000	1,216450	4.866.610	12,10%
JPMORGAN F-US SEL 130/30-C USD A	302.695	16,940000	1,216450	4.215.259	10,48%
ALL BERN-SEL US EQTY PRT I USD	193.775	25,840000	1,216450	4.116.194	10,24%
Totale strumenti finanziari				39.895.230	99,21%

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			39.895.230	
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività			39.895.230 99,2	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	5.446.925	34.448.305		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	5.446.925 13,5	34.448.305 85,7		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	12.797.681	23.822.307
Totale	12.797.681	23.822.307

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI (Posizioni creditorie)

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su titoli di capitale: <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	56.722		

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su titoli di capitale: <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	56.722				

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	266.571
- Liquidità disponibile in euro	171.837
- Liquidità disponibile in divise estere	94.734
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	49.148
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	49.148
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-54.934
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-49.323
- Margini di variazione da versare	-5.611
Totale posizione netta di liquidità	260.785

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	11
- Su liquidità disponibile	11
Totale altre attività	11

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	43.218
05/01/2015	24.034
07/01/2015	12.005
Totale	79.257

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	76.478
- Commissioni di Banca depositaria, custodia e amministrazione titoli	9.084
- Provvigioni di gestione	60.776
- Ratei passivi su finanziamenti	6.618
Altre	8.087
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	84.565

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		42.431.049	40.842.328	45.348.853
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	4.328.561	9.476.755	8.473.808
	- sottoscrizioni singole	4.216.594	9.209.324	8.341.697
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	111.967	267.431	132.111
	b) risultato positivo della gestione	8.727.759	9.716.508	4.133.099
Decrementi				
	a) rimborsi	15.438.443	17.604.542	17.113.432
	- riscatti		16.312.863	16.790.289
	- piani di rimborso	14.099.275		
	- switch in uscita	1.339.168	1.291.679	323.143
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		40.048.926	42.431.049	40.842.328

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E ALTRE OPERAZIONI A TERMINE

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	1.282.636	3,203

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	5.446.925		220.997	5.667.922		162.163	162.163
Dollaro USA	34.505.027		39.799	34.544.826		1.659	1.659
TOTALE	39.951.952		260.796	40.212.748		163.822	163.822

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	2.062.349	976.359	7.218.594	3.185.529
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	2.062.349	976.359	7.218.594	3.185.529
- aperti armonizzati	2.062.349	976.359	7.218.594	3.185.529

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			123.683	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili			123.683	

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	17.275	3.621

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-4.959
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-1.658
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-6.617

Tale voce rappresenta l'ammontare degli interessi passivi relativi all'utilizzo di una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria.

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	714	1,8						
provvigioni di base	714	1,8						
provvigioni di incentivo								
2) TER degli OICR in cui il fondo investe (*1)	345	0,9						
3) Compenso della banca depositaria	38	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)	1.107	2,8						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	4		0,0					
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	7			1,7				
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 10)	1.118	2,8						

(*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	10
- C/C in euro	10
Altri ricavi	9.529
- Retrocessioni da altre SGR	9.070
- Sopravvenienze Attive	459
Altri oneri	-4.360
- Commissione su contratti regolati a margine	-91
- Commissione su operatività in titoli	-4.183
- Spese Bancarie varie	-50
- Sopravvenienza Passiva	-36
Totale altri ricavi ed oneri	5.179

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Informazione sugli oneri di intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	197		197
Banche e imprese di investimento estere	4.077		4.077

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	42,52

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 USA"

- 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 USA", 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.

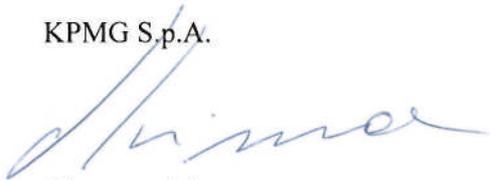
- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity USA" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive 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 USA" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014.

Roma, 11 marzo 2015

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio