



## **Fideuram Master Selection Absolute Return**

Comparto ad accumulazione  
dei proventi  
della categoria Assogestioni  
"Flessibili"

Relazione semestrale  
al 29 giugno 2018

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo*

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI – PARTE SPECIFICA

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

Il primo semestre del 2018 è stato caratterizzato da un marcato incremento nella volatilità dei principali mercati finanziari. Questo cambio di regime è riconducibile sia alla crescente preoccupazione, da parte degli investitori, relativamente all'effetto, sulle principali attività finanziarie, di tassi di interesse destinati a salire, che dalle tensioni geopolitiche alimentate dall'amministrazione americana.

In tale contesto, il mercato azionario americano e quello europeo, dopo aver beneficiato, nella prime settimane dell'anno, dell'euforia generata dalla riforma fiscale proposta dalla amministrazione Trump, hanno chiuso il primo semestre lontano dai massimi registrati a fine gennaio, a causa dei timori legati all'incremento dell'inflazione negli Stati Uniti, con conseguenti vendite diffuse a inizio febbraio, e all'effetto sull'economia globale di una possibile guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti.

Al tali fattori si è poi aggiunto, nell'aria Euro, l'ulteriore elemento di instabilità legata all'esito delle elezioni politiche italiane.

Sul fronte del reddito fisso la curva americana, nel corso del semestre, si è leggermente appiattita con il tasso decennale americano che ha superato, nella parte centrale del secondo trimestre, il 3%, per chiudere a 2.86%.

Il decennale tedesco, dopo una prima parte dell'anno in cui è passato da 0.43% a 0.77%, ha chiuso il semestre a 0.31%, non lontano dai minimi registrati a fine maggio, nel periodo di massima turbolenza osservato nei mercati obbligazionari dell'area Euro.

Nel periodo considerato un po' tutte le strategie hanno sofferto a causa del mutato regime di volatilità che ha caratterizzato il primo semestre del 2018. Strutturalmente, gli investimenti alternativi, tendono a cogliere meglio sostenuti trend di mercato, rialzista o ribassista, soffrendo, invece, le improvvise inversioni di tendenza, soprattutto quelle non riconducibili ad un deterioramento delle valutazioni fondamentali, come accaduto proprio nel periodo considerato.

Il portafoglio è stato costruito sulla base di un principio di ampia diversificazione tra fondi flessibili. 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 atteso da Fideuram Investimenti; infine, nel calibrare l'esposizione, consideriamo anche il livello di rischio del singolo fondo.

Nel corso del periodo in esame non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi da società del gruppo di appartenenza della SGR. Non sono state poste in essere operazioni significative su strumenti finanziari derivati.

Riteniamo che, pur restando all'interno di un quadro di crescita positiva e sincronizzata a livello globale, l'incremento di volatilità, osservato nel corso del primo semestre, segnali un cambiamento nell'avversione al rischio degli investitori, la cui fiducia nell'attività protettiva delle banche centrali è in diminuzione.

In tale contesto, pensiamo sia importante incrementare il peso dei gestori terzi che hanno fatto della dinamicità il tratto distintivo del loro stile di gestione, per poter, così, trarre beneficio dalle opportunità che i mercati finanziari riserveranno di volta in volta.

### **Rapporti con società del gruppo di appartenenza**

Nel corso del primo semestre 2018 il Fondo non ha aderito ad alcuna delle operazioni di collocamento effettuate da soggetti del gruppo.

### **Attività di collocamento delle quote**

La raccolta è stata negativa per 250 mila di euro.

### **Operatività in derivati**

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

### **Eventi che hanno interessato il fondo**

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso del periodo.

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

Il valore del patrimonio del Fondo è passato da 10.9 a 10.5 milioni di euro a fronte di una raccolta negativa di 250 mila di euro. La performance del semestre è stata dello -1.85%. Sebbene un po' tutte le strategie, nel periodo considerato, abbiano sofferto, si segnala il contributo negativo delle strategie flessibili azionarie e macro sistematiche. Il segmento dei fondi flessibili azionari, in particolare, è stato caratterizzato da un contesto complesso legato alla difficoltà nello stock-picking anche a causa dell'andamento della performance relativa tra settori value e growth.

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

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

Milano, 26 luglio 2018

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

**FONDO FIDEURAM MASTER SELECTION ABSOLUTE RETURN AL 29/06/2018**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>10.465.649</b>	<b>98,77</b>	<b>10.802.579</b>	<b>97,82</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	10.465.649	98,77	10.802.579	97,82
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>129.718</b>	<b>1,22</b>	<b>241.074</b>	<b>2,18</b>
F1. Liquidità disponibile	129.718	1,22	241.074	2,18
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>1.296</b>	<b>0,01</b>	<b>1</b>	<b>0,00</b>
G1. Ratei attivi	2	0,00	1	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.294	0,01		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>10.596.663</b>	<b>100,00</b>	<b>11.043.654</b>	<b>100,00</b>

**FONDO FIDEURAM MASTER SELECTION ABSOLUTE RETURN AL 29/06/2018**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>34.622</b>	<b>20.005</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	34.622	20.005
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>19.622</b>	<b>24.325</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.858	16.262
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.764	8.063
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>54.244</b>	<b>44.330</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	<b>10.542.419</b>	<b>10.999.324</b>
Numero delle quote in circolazione	<b>1.171.724,656</b>	<b>1.199.832,009</b>
Valore unitario delle quote	<b>8,997</b>	<b>9,167</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	94.772,093
Quote rimborsate	122.879,446

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio al 29 giugno 2018

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
EXANE OVERDRIVE FUND	59,00	13.942,480000	1,000000	822.605	7,76%
ARTEMIS PAN EUR ABS	525.973,00	1,202700	1,000000	632.588	5,97%
LAZARD EURO ALTERN	5.986,41	103,882800	1,000000	621.885	5,87%
MLIS MARSHALL WAC TO	6.000,00	99,900000	1,000000	599.400	5,66%
SCHRODER GAIA EGERTO	2.978,00	200,040000	1,000000	595.719	5,62%
FID FUND M	51.699,87	11,447000	1,000000	591.808	5,59%
ARTEMIS US ABS RETUR	529.432,00	1,088200	1,000000	576.128	5,44%
ANIMA ST H P E-I	69.917,00	7,619300	1,000000	532.719	5,03%
SCH ISF EUROPEAN ALA	3.809,00	104,352900	1,000000	397.480	3,75%
HENDERSON HOR-PAN I	22.469,00	16,730000	1,000000	375.906	3,55%
HENDERSON GART-UK AB	45.461,00	7,226300	1,000000	328.515	3,10%
OLD MUT GB EQY ABS R	192.674,00	1,666900	1,000000	321.168	3,03%
ISHARES S&P 500 IDX	13.606,00	23,380000	1,000000	318.108	3,00%
ODDO PROACTIF EUROPE	216,00	1.445,880000	1,000000	312.310	2,95%
MLIS WNT DVSF FUT	2.618,00	114,870000	1,000000	300.730	2,84%
UBS CONV GL E EQ	1.600,00	183,500000	1,000000	293.600	2,77%
LM-MART CURR	18.448,00	14,790000	1,000000	272.846	2,58%
MAN AHL TREND-B EUR	2.172,74	124,970000	1,000000	271.527	2,56%
KAIROS INTL SICAV IT	1.736,00	156,060000	1,000000	270.920	2,56%
JUTR GLO ABS EU	25.000,00	9,580000	1,000000	239.500	2,26%
FONDITA-FLEX ITAL	16.054,41	14,514000	1,000000	233.014	2,20%
AILIS RISK PR QUALIT	20.750,96	10,347000	1,000000	214.710	2,03%
GLG INN VI I EQ	1.989,00	105,790000	1,000000	210.416	1,99%
FONDIT-FLEX EM	74.720,83	2,683000	1,000000	200.476	1,89%
BSF AM DVF EQ	1.239,00	131,170000	1,000000	162.520	1,53%
RWC FD-RWC GLBL CO	100,00	1.602,240000	1,000000	160.224	1,51%
AILIS RISK PR VALUE	15.437,51	10,102000	1,000000	155.950	1,47%
ISHARES EURO STOXX 50	4.463,00	34,485000	1,000000	153.907	1,45%
AILIS RISK PREMIA EQ	10.652,16	9,893000	1,000000	105.382	0,99%
ISHARES EST BANKS DE	9.504,00	11,054000	1,000000	105.057	0,99%
AB SICAV I-SEL AB RT	4.359,00	20,280000	1,000000	88.401	0,83%
BLACKROCK STR LG/ST	0,98	103,960000	1,000000	102	0,00%
SISF EUROP EQ A	0,28	98,615000	1,000000	28	0,00%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>10.465.649</b>	<b>98,77%</b>