



Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets

Comparto ad accumulazione
dei proventi
della categoria Assogestioni
"Azionari Paesi Emergenti"

Relazione semestrale
al 28 giugno 2019

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI – PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

I mercati emergenti nel corso del primo semestre del 2019 hanno registrato globalmente un rendimento in valuta locale molto positivo, seppure inferiore a quello ottenuto mediamente dai paesi sviluppati. La performance in euro risulta leggermente migliore, grazie all'apprezzamento medio delle valute emergenti nei confronti dell'euro. Il semestre è stato caratterizzato da una forte partenza al rialzo dei mercati azionari emergenti, trainati dalla positività sulle asset class rischiose a livello globale innescata dal cambio di atteggiamento della Fed americana, che di fatto ha posto fine prima del previsto alla serie di rialzi dei tassi iniziata nel 2018. I mercati emergenti hanno raggiunto il picco a metà aprile, quando il nuovo inasprimento della disputa sui dazi doganali tra Stati Uniti e Cina, ha determinato uno storno dei listini con un incremento della volatilità sui mercati azionari a causa dei timori dell'impatto della guerra commerciale sulla crescita globale. I mercati hanno poi riaccelerato a partire dalla fine di maggio sui segnali di distensione tra le due superpotenze, seppure un'ipotesi di accordo appare lontano dall'essere raggiunto e richiederà una trattativa lunga e difficile. In questo contesto, i mercati che complessivamente hanno registrato alla fine del semestre i rendimenti più positivi sono risultati quelli di Russia, Brasile, Tailandia, Cina, Sudafrica. In linea con la media globale è risultato il mercato di Taiwan, mentre Messico, India, Indonesia, Corea, Polonia, Ungheria e Repubblica Ceca, pur riportando rendimenti positivi, hanno sottoperformato l'indice emergente globale.

Nel corso del semestre il portafoglio ha subito alcune modifiche. Nello specifico, a metà febbraio è stata incrementata l'esposizione al mercato cinese attraverso un nuovo Fondo focalizzato sul mercato delle "A-Shares". Nel contempo è stata portata in sottopeso l'esposizione al mercato indiano, eliminando il Fondo specializzato sul paese. In seguito, è stato sostituito uno dei fondi sulla Cina presenti in portafoglio, a causa di performance non in linea con le aspettative, con un ulteriore nuovo Fondo sul mercato cinese. Verso la fine del semestre è stata incrementata la diversificazione sui fondi emergenti globali con l'introduzione di tre nuovi comparti. E' stato altresì introdotto un nuovo Fondo sull'India, al fine di riportare alla neutralità l'esposizione sul paese, eliminando nel contempo il sovrappeso sulla Cina. L'allocazione geografica a fine semestre vede un leggero sovrappeso su Emerging Europe e Latin America e un modesto sottopeso su Taiwan e Middle East. A questo posizionamento vanno aggiunte le scelte "attive" effettuate dai gestori presenti in portafoglio che puntano principalmente alla creazione di valore attraverso l'attività di selezione titoli basata su un'approfondita analisi dei fondamentali delle società.

Nel corso del semestre il Fondo non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuata da soggetti del gruppo. Non sono state altresì poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Le prospettive per i mercati azionari emergenti per il secondo semestre del 2019 rimangono moderatamente positive, seppure i mercati abbiano chiuso il primo semestre con rendimenti ampiamente positivi che hanno reso le valutazioni delle società meno appetibili rispetto all'inizio dell'anno. Sarà determinante, ai fini dell'andamento dei mercati nella seconda parte dell'anno, l'evolversi di quei fattori che a fasi alterne nell'ultimo anno e mezzo hanno influenzato in positivo o in negativo l'andamento dei mercati azionari globali (politica monetaria delle maggiori banche centrali, guerra commerciale Stati Uniti-Cina, andamento delle quotazioni di petrolio e materie prime). La politica di investimento del Fondo continuerà ad essere principalmente focalizzata sulla selezione di gestori che possano mostrare una buona capacità nel generare un extra rendimento rispetto ai mercati di riferimento.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

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

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 1,5 milioni di Euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso del periodo.

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

Nel corso del semestre il patrimonio netto del Fondo è passato da 29,9 a 32,3 milioni di Euro.

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 1,5 milioni di Euro.

Il valore della quota ha registrato un incremento netto del 13,39%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International Emerging Markets Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in Euro - ha registrato, nel medesimo periodo, un incremento del 11,40%.

I fondi che hanno avuto un impatto più positivo sulla performance assoluta del Fondo sono risultati quelli investiti su Cina e su Europa Emergente. Al contrario i fondi che hanno avuto un impatto meno positivo sono risultati alcuni focalizzati su Asia ex Japan e il Fondo specializzato sulla Corea. Sulla performance assoluta in euro del Fondo ha avuto un impatto positivo la componente valutaria grazie all'apprezzamento medio delle valute emergenti nei confronti dell'Euro.

In termini relativi, la performance del Fondo, tenuto conto dei costi di gestione sostenuti, è risultata superiore a quella del benchmark. Hanno avuto un impatto positivo sulla performance gran parte dei fondi in portafoglio, che, dopo un 2018 particolarmente difficile, hanno realizzato in media rendimenti decisamente superiori ai rispettivi indici di riferimento. Hanno fatto eccezione uno dei fondi su Asia ex Japan e il Fondo focalizzato sulla Corea. Il posizionamento geografico ha avuto un impatto positivo sulla performance relativa del Fondo grazie al valore aggiunto derivante dal sovrappeso su Emerging Europe e Latin America e, nella prima parte del semestre, anche dal sovrappeso sulla Cina e dal sottopeso su India e Corea.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Milano, 26 luglio 2019

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY GLOBAL EMERGING MARKETS AL 28/06/2019
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	32.194.889	99,23	29.830.257	99,53
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	32.194.889	99,23	29.830.257	99,53
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	230.719	0,71	123.297	0,41
F1. Liquidità disponibile	19.579	0,06	123.297	0,41
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	211.140	0,65	211.140	0,65
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	20.844	0,06	18.042	0,06
G1. Ratei attivi	96	0,00	28	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	20.748	0,06	18.014	0,06
TOTALE ATTIVITÀ	32.446.452	100,00	29.971.596	100,00

FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY GLOBAL EMERGING MARKETS AL 28/06/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	482	
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	25.295	20.909
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	25.295	20.909
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	61.491	59.723
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	49.846	46.870
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	11.645	12.853
TOTALE PASSIVITÀ	87.268	80.632
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	32.359.184	29.890.964
Numero delle quote in circolazione	2.067.284,068	2.165.456,686
Valore unitario delle quote	15,653	13,804

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	62.412,903
Quote rimborsate	160.585,521

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio al 28 giugno 2019

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
INVESCO A EQ AD	531.829,000	8,730000	1,138800	4.076.981	12,57%
FAST - ASIA - Y USD	22.485,000	166,330000	1,138800	3.284.096	10,12%
AMUNDI LATIN AMERICA	5.963,000	504,670000	1,138800	2.642.559	8,14%
PICTET F-EM MK INDEX	7.700,000	294,540000	1,138800	1.991.532	6,14%
MIRAE ASIA SECTOR LD	160.913,000	13,970000	1,138800	1.973.967	6,08%
ABERDEEN GL-EMERG A2	31.381,000	70,744100	1,138800	1.949.438	6,01%
FIDELITY FUNDS-EMEA-	157.585,000	14,060000	1,138800	1.945.596	6,00%
TROWE PRI-EM EQ	150.347,000	11,730000	1,000000	1.763.570	5,44%
RWC GLOBAL EMERG MKT	12.029,000	155,457300	1,138800	1.642.075	5,06%
GAM EME MK EQ C	14.940,000	124,220000	1,138800	1.629.651	5,02%
FRANK TEMP INV EMG M	65.219,000	28,380000	1,138800	1.625.320	5,01%
FAST EMER MKT	11.618,000	156,400000	1,138800	1.595.587	4,92%
JPMKOREQJ2ACUSD	19.355,000	87,520000	1,138800	1.487.486	4,58%
UBS L EQ CHINA OPP U	7.461,000	204,950000	1,138800	1.342.757	4,14%
ABRDN GL CHNASE	71.505,000	15,737600	1,138800	988.160	3,05%
SCHRODER INTL EMG	25.076,000	39,221200	1,000000	983.511	3,03%
GOLDMAN SACHS INDIA	44.727,000	23,020000	1,138800	904.123	2,79%
FOND AF ME EQ T	35.000,000	10,528000	1,000000	368.480	1,14%
FRANK TEMP INV FR IN	0,004	43,550000	1,138800	0	0,00%
Totale strumenti finanziari				32.194.889	99,22%