



## **Fideuram Master Selection Equity Asia**

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

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 tutti i mercati di riferimento del comparto – Giappone, Australia, Hong Kong, Singapore e Nuova Zelanda - hanno registrato rendimenti positivi sia in valuta locale sia, in maggior misura, in Euro. Mentre la performance del mercato azionario giapponese è rimasta di poco al di sotto del 10% sia in Euro che in valuta locale, gli altri quattro mercati hanno visto amplificarsi i propri ritorni espressi nella moneta unica europea, fino ad approssimare o anche superare in un paio di casi i venti punti percentuali (Hong Kong e New Zealand), grazie al deciso apprezzamento delle proprie valute.

Dopo un gennaio negativo per tutti i paesi, a ragione di una parziale presa di profitto degli investitori dopo i risultati positivi conseguiti l'anno precedente, i diversi listini azionari hanno cominciato a muoversi al rialzo, con l'eccezione di quello giapponese, sul quale i mercati hanno assunto un atteggiamento di riflessione e di valutazione sul programma di riforme strutturali annunciato dal premier Abe, dimostratosi insufficiente e poco concreto per determinare una crescita sostenibile senza il supporto dei programmi di espansione fiscale e monetaria. A ciò va inoltre aggiunto l'incremento della tassa sui consumi, introdotto ad aprile, che ha avuto un impatto negativo sul comportamento dei consumatori.

Da fine maggio, anche il mercato giapponese ha però cominciato a salire, grazie ai buoni dati macro mondiali e all'annuncio di buybacks da parte di alcune aziende del sol levante. Dopo un settembre molto positivo ed in controtendenza rispetto agli altri mercati dell'area e non solo, in seguito all'indebolimento dello Yen, anche i listini giapponesi affrontano un periodo di alta volatilità, in conseguenza dei timori geopolitici sul conflitto in Ucraina e delle prospettive macro mondiali non più positive come in precedenza. La ripresa è stata però veloce, determinata dall'annuncio di un addizionale QE, dall'ulteriore indebolimento dello Yen e dal rinvio del secondo incremento della tassa sui consumi. Il mese di dicembre è stato nuovamente volatile per tutti i mercati, a causa della discesa del petrolio e del crollo del Rublo.

A livello settoriale l'anno è stato caratterizzato da andamenti molto contrastati: hanno fatto registrare risultati positivi il settore della salute, quello tecnologico e quello dei servizi di pubblica utilità, mentre sono stati deludenti i settori dell'energia, quello dei materiali di base e quello delle telecomunicazioni.

Per quanto riguarda l'allocazione geografica, è stata mantenuta per tutto l'anno una posizione di sovrappeso sui paesi emergenti dell'area asiatica, compensata da un sottopeso che ha interessato i paesi sviluppati della regione.

Inoltre, nell'ultimo trimestre dell'anno sono stati introdotti due nuovi fondi attivi specializzati sul mercato giapponese ed è stato rimosso un fondo sullo stesso mercato.

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 riguardato esclusivamente operazioni in futures sul mercato azionario giapponese, con la finalità di mantenere una corretta esposizione al mercato stesso.

La selezione dei fondi da inserire in portafoglio prevede sia criteri di tipo quantitativo che 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 del paese di riferimento, ad eccezione del Giappone per il quale viene utilizzato come criterio di riferimento la capitalizzazione di mercato. Per ciascun gruppo omogeneo è stato utilizzato più di un fondo. A livello di strategia 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" ed approcci misti.

Le prospettive per il mercato azionario di riferimento appaiono non del tutto chiare. Da una parte c'è un mercato come quello giapponese che presenta una serie di elementi che fanno pensare ad una possibile nuova espansione dei valori azionari. Tra questi elementi è opportuno ricordare: valutazioni interessanti, utili e dividendi in crescita, miglioramento dei margini e un'attività di buyback in incremento; l'atteggiamento espansivo della Banca Centrale Giapponese, che dovrebbe continuare a favorire le asset class con profilo di rischio più elevato; e, per finire, l'incremento di peso azionario annunciato dal fondo pensione dei dipendenti pubblici. Dall'altra parte c'è un contesto mondiale in cui la crescita prospettica è contenuta e inferiore al periodo pre-crisi, nonostante le politiche espansive sostenute negli ultimi anni dalle principali economie mondiali (con l'esclusione dei paesi della zona Euro); anche l'economia cinese è in fase di strutturale rallentamento, e questo ha un impatto rilevante, avendo rappresentato negli ultimi anni il principale motore di crescita per tutta la regione dell'estremo oriente. Tra i possibili rischi occorre indicare anche il livello del debito pubblico giapponese (vicino a 2 volte e mezzo il prodotto interno lordo), finora non un elemento dirompente per i tassi di interesse sui titoli di stato estremamente bassi e per la natura prevalentemente domestica degli investitori nel debito statale.

### ***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 36,9 a 30,4 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 9,9 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un risultato positivo dell'11,58%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International Pacific Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro - ha registrato un risultato positivo dell'11,01%.

L'andamento della quota in valore assoluto ha risentito positivamente dell'indebolimento dell'euro nei confronti di quasi tutte le valute dell'area, Yen giapponese escluso. La performance del comparto, tenuto conto dei costi di gestione sostenuti nell'anno, è risultata superiore a quella del benchmark. Ciò è riconducibile quasi esclusivamente ai risultati positivi, in termini assoluti e anche relativi rispetto ai propri indici di riferimento, della maggior parte dei fondi presenti in portafoglio; dal posizionamento geografico invece non sono giunti contributi significativi, essendosi annullati i benefici del sovrappeso sui paesi emergenti della regione e i contributi negativi del sottopeso su Hong Kong e Singapore.

***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 Asia 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>30.134.464</b>	<b>98,6</b>	<b>36.417.319</b>	<b>98,3</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	30.134.464	98,6	36.417.319	98,3
<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>	<b>36.154</b>	<b>0,1</b>	<b>27.912</b>	<b>0,1</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	36.154	0,1	27.912	0,1
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>391.354</b>	<b>1,2</b>	<b>600.010</b>	<b>1,6</b>
F1. Liquidità disponibile	282.357	0,8	585.336	1,6
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	178.937	0,6	14.674	0,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-69.940	-0,2		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>15.651</b>	<b>0,1</b>	<b>14.096</b>	<b>0,0</b>
G1. Ratei attivi	98	0,0	740	0,0
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	15.553	0,1	13.356	0,0
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>30.577.623</b>	<b>100,0</b>	<b>37.059.337</b>	<b>100,0</b>

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 30/12/2014

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2014	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. <b>FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
I. <b>PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
L. <b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. <b>DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>124.273</b>	<b>78.707</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	124.273	78.707
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. <b>ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>69.014</b>	<b>75.317</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	60.927	66.795
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.522
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>193.287</b>	<b>154.024</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	30.384.336	36.905.313
Numero delle quote in circolazione	2.763.447,018	3.745.157,609
Valore unitario delle quote	10,995	9,854

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	250.086,090
Quote rimborsate	1.231.796,681

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 30/12/2014

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30/12/2014	Rendiconto esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
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.	4.761	-583
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	417.411	770.577
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	3.368.534	3.513.711
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>3.790.706</b>	<b>4.283.705</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
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		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	155.222	441.876
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 30/12/2014

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30/12/2014	Rendiconto esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		-4.382
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	13.480	-59.723
E3.2 Risultati non realizzati	2.054	-1.562
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>3.961.462</b>	<b>4.659.914</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-6.906	-2.482
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>3.954.556</b>	<b>4.657.432</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-582.299	-718.187
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-30.958	-38.856
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.807	-10.150
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	98	740
I2. ALTRI RICAVI	47.326	58.031
I3. ALTRI ONERI	-1.900	-7.736
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>3.377.016</b>	<b>3.941.274</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>3.377.016</b>	<b>3.941.274</b>

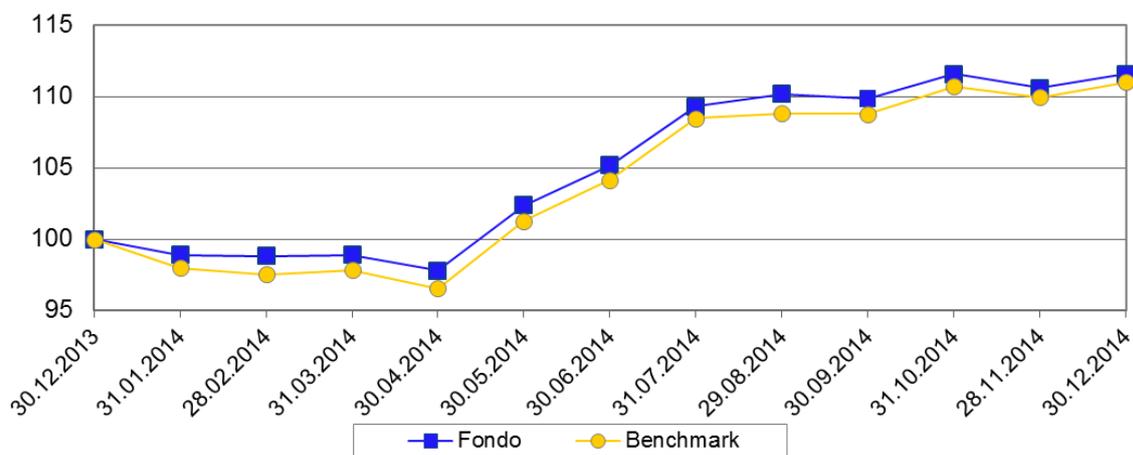
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

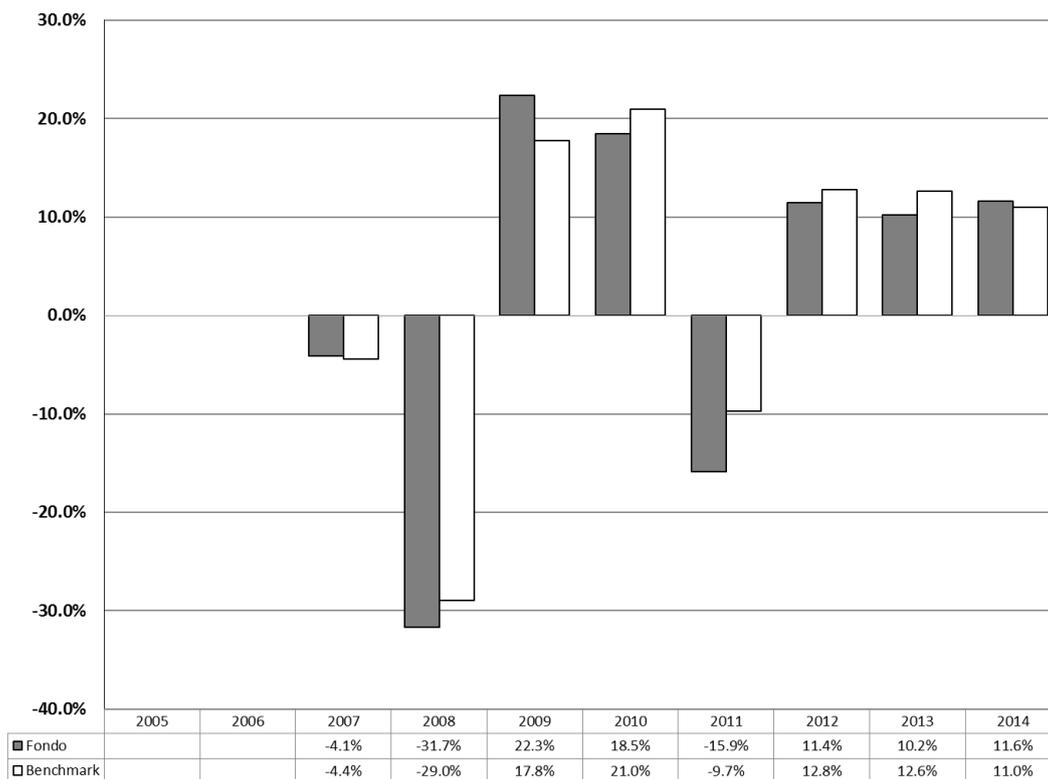
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>69</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>71</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	71
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	72
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	75
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	76
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	77
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO .....</b>	<b>78</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA.....	78
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	79
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE .....	80
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	81
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>82</b>

## 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 20/03/2014	9,311
Valore massimo al 04/09/2014	11,095

**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
2,71%	3,78%	4,66%

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
GIAPPONE			20.818.280
AUSTRALIA			9.316.184
<b>TOTALE</b>			<b>30.134.464</b>

### 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			4.096.405
CONSUMER STAPLES			1.044.157
ENERGY			1.201.319
FINANCIALS			8.624.779
HEALTH CARE			1.116.209
INDUSTRIALS			5.263.866
INFORMATION TECHNOLOGY			3.899.122
MATERIALS			2.771.332
TELECOM. SERVICES			1.496.770
UTILITIES			620.505
<b>TOTALE</b>			<b>30.134.464</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
INVESCO JAPANESE EQ ADV-CA JPY	163.518	3.750,000000	145,213750	4.222.689	13,81%
NEWTON ASIAN INC-INS AC	4.147.314	1,186000	1,216450	4.043.498	13,22%
ABER GL-JAPANESE EQTY-I2	4.937,997	90.443,880000	145,213750	3.075.546	10,06%
PICTET F LUX-PAC (XJPN)-IS	8.932	361,760000	1,216450	2.656.286	8,69%
ISHARES MSCI AUSTRALIA	105.500	24,800000	1,000000	2.616.400	8,56%
BGF-PACIFIC EQUITY FUND-\$A2	96.786	32,590000	1,216450	2.593.000	8,48%
INVESCO PACIFIC EQUITY-A	63.870	48,910000	1,216450	2.568.031	8,40%
UBAM-SNAM JPN EQ VAL-IC	238.000	1.360,000000	145,213750	2.228.990	7,29%
CAP INT JPN EQ- X JPY	220.000	1.394,000000	145,213750	2.111.921	6,91%
JB JAPAN STOCK FUND-C JPY	16.307	18.015,000000	145,213750	2.023.022	6,62%
GLG JAPAN COREALPHA-I JPY	17.515	16.540,000000	145,213750	1.994.977	6,52%
PICTET F-JAPAN INDEX-IS	1	15.060,520000	145,213750	104	0,00
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>30.134.464</b>	<b>98,56%</b>

## 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			18.273.649	11.860.815
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività			<b>18.273.649</b> 59,8	<b>11.860.815</b> 38,8

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		30.134.464		
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		<b>30.134.464</b> 98,6		

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	5.374.213	15.443.013
<b>Totale</b>	<b>5.374.213</b>	<b>15.443.013</b>

## 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	36.154		

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	36.154				

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>282.357</b>
- Liquidità disponibile in euro	142.295
- Liquidità disponibile in divise estere	140.062
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>178.937</b>
- Vendite di strumenti finanziari	121.598
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	57.339
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>-69.940</b>
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-57.544
- Margini di variazione da versare	-12.396
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>391.354</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>98</b>
- Su liquidità disponibile	98
<b>Altre</b>	<b>15.553</b>
- Dividendi da incassare	4.761
- Retrocessione da altre SGR	10.792
<b>Totale altre attività</b>	<b>15.651</b>

### 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	44.093
05/01/2015	18.029
07/01/2015	62.151
<b>Totale</b>	<b>124.273</b>

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>60.927</b>
- Commissioni di Banca depositaria, custodia e amministrazione titoli	7.156
- Provvigioni di gestione	46.865
- Ratei passivi su finanziamenti	6.906
<b>Altre</b>	<b>8.087</b>
- Società di revisione	8.087
<b>Totale altre passività</b>	<b>69.014</b>

**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:

<b>Variazioni del patrimonio netto</b>				
		<b>30/12/2014</b>	<b>30/12/2013</b>	<b>28/12/2012</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>36.905.313</b>	<b>39.964.012</b>	<b>45.098.368</b>
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	2.583.208	6.542.798	2.531.582
	- sottoscrizioni singole	2.545.382	6.353.922	2.462.068
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	37.826	188.876	69.514
	b) risultato positivo della gestione	3.377.016	3.941.274	4.816.481
Decrementi				
	a) rimborsi	12.481.201	13.542.771	12.482.419
	- riscatti	11.447.250	12.852.544	11.923.588
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	1.033.951	690.227	558.831
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>30.384.336</b>	<b>36.905.313</b>	<b>39.964.012</b>

**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	969.268	3,190

**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
Dollaro Australiano			3.801	<b>3.801</b>			
Euro	2.616.400		204.744	<b>2.821.144</b>		192.738	<b>192.738</b>
Yen Giapponese	15.693.402		183.377	<b>15.876.779</b>		442	<b>442</b>
Dollaro USA	11.860.815		15.084	<b>11.875.899</b>		107	<b>107</b>
<b>TOTALE</b>	<b>30.170.617</b>		<b>407.006</b>	<b>30.577.623</b>		<b>193.287</b>	<b>193.287</b>

**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**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>417.411</b>	<b>551.473</b>	<b>3.368.534</b>	<b>1.164.578</b>
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	417.411	551.473	3.368.534	1.164.578
- aperti armonizzati	417.411	551.473	3.368.534	1.164.578

**I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
<b>Operazioni su titoli di capitale</b>			<b>155.222</b>	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili			155.222	

**SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI**

**III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI**

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>13.480</b>	<b>2.054</b>

**III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI**

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
<b>Interessi passivi per scoperti di :</b>	
- c/c denominati in Euro	-6.357
- c/c denominati in Yen Giapponese	-442
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-107
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-6.906</b>

## 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	582	1,8						
provvigioni di base	582	1,8						
provvigioni di incentivo								
2) TER degli OICR in cui il fondo investe (*1)	285	0,9						
3) Compenso della banca depositaria	31	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						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>908</b>	<b>2,8</b>						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	2		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								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 10)</b>	<b>917</b>	<b>2,8</b>						

(\*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.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono espone nella Parte A - Andamento del valore della quota.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>98</b>
- C/C in euro	19
- C/C in Dollaro Australiano	79
<b>Altri ricavi</b>	<b>47.326</b>
- Retrocessioni da altre SGR	46.583
- Sopravvenienze Attive	742
- Ricavi Vari	1
<b>Altri oneri</b>	<b>-1.900</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-318
- Commissione su operatività in titoli	-1.516
- Spese Bancarie varie	-62
- Spese Varie	-4
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>45.524</b>

## PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

### Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche e imprese di investimento estere	1.834		1.834

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	17,80

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.

## **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 ASIA"

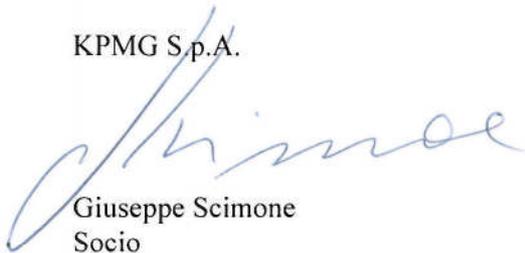
- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity ASIA", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa per l'esercizio 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 ASIA" 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 ASIA" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2014.

Roma, 11 marzo 2015

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone  
Socio