



## **Fideuram Master Selection Equity Global Resources**

Comparto ad accumulazione dei proventi  
della categoria Assogestioni  
"Azionari Altri Settori"

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*

I settori in cui investe il fondo (“Energy”, “Materials” e “Commodities”) hanno conseguito, nel corso del 2014, performance divergenti, se misurate in Euro: sono risultati positivi il settore dei materiali di base e quello delle materie prime, mentre il settore dell’energia ha ottenuto un rendimento negativo. Andando a guardare all’interno di ognuna delle tre aree, si riscontrano andamenti non omogenei tra le varie componenti. Ad esempio, per quanto riguarda il settore dell’energia ci sono oltre quaranta punti percentuali di differenza tra la performance del sotto-settore dello stoccaggio e trasporto di petrolio e gas (positivo per oltre il 20%), e la performance media delle aziende attive nella perforazione (-20%). Nel settore dei materiali di base invece, alle buone performance dei sotto-settori chimico, dei materiali per l’edilizia, degli imballaggi e di carta e legname fanno riscontro i rendimenti negativi del settore minerario (in particolare le aziende di estrazione di metalli preziosi e altri metalli hanno ottenuto risultati estremamente negativi). Per quanto riguarda l’indice “Commodities”, la performance deludente è dipesa in gran parte, dalla componente “energia”, mentre la componente “metalli” e soprattutto quella “agricoltura” hanno riportato risultati positivi. Tra i prodotti agricoli che hanno spinto l’indice al rialzo vanno segnalati il caffè ed i capi di bestiame.

A livello di strategie di investimento, nel corso della prima metà dell’anno è stato eliminato dal portafoglio un fondo attivo sull’energia, a causa della diminuzione delle masse in gestione sotto livelli soglia, per essere sostituito da un altro fondo attivo sullo stesso settore. L’esposizione settoriale è stata caratterizzata da una sostanziale neutralità rispetto al benchmark delle tre componenti.

Nell’anno non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza dell’SGR, né è stata posta in essere alcuna operatività in strumenti derivati.

Le prospettive dei mercati di riferimento per il 2015 rimangono incerte e sono principalmente legate alle aspettative sull’andamento della crescita globale e, in particolare, di quella dei mercati emergenti. Sono questi, infatti, i paesi che hanno contribuito maggiormente negli ultimi anni all’incremento dei consumi delle risorse naturali del pianeta. Tra questi, la Cina in special modo risulta grande importatore di energia e materie prime. Il trend di rallentamento della crescita a lungo termine del paese asiatico non è quindi un elemento positivo. Un esempio eclatante dell’impatto di questi elementi è il crollo del prezzo del petrolio, giunto a metà del valore che aveva nell’estate 2014. È evidente che anche altri fattori hanno contribuito alla sua violenta discesa, ma alcuni di questi, così come il rallentamento strutturale del tasso di crescita delle economie dei paesi in via di sviluppo, permarranno sicuramente nel corso dell’anno appena iniziato e anche negli anni futuri. Tra questi occorre ricordare l’aumento dell’offerta derivante dalle metodologie di estrazione non convenzionale di gas e petrolio dalle rocce scistose, fenomeno in grande ascesa negli Stati Uniti, del quale tra l’altro dovrebbero beneficiare soprattutto le società del comparto dei servizi alle aziende del settore energetico. Date queste considerazioni, il prezzo del petrolio dovrebbe rimanere su bassi livelli ancora per i prossimi mesi e, in ogni caso, difficilmente dovrebbe poter tornare sui livelli pre-crollo. In ogni caso la politica di investimento del comparto continuerà ad essere focalizzata principalmente sulla selezione di gestori che mostrano una buona capacità nel generare un extra rendimento rispetto ai mercati di riferimento.

### *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 16,1 a 10,7 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 5 milioni di euro. Il valore della quota ha registrato un decremento netto del 5,45%, mentre il “benchmark” - costituito per il 38% dall’indice “Morgan Stanley Capital International World Energy Total Return Net Dividend (in USD)” convertito in euro, per il 24% dall’indice “Morgan Stanley Capital International World Materials Total Return Net Dividend (in USD)” convertito in euro, per il 38% dal “Rogers International Commodity Index (in USD)” convertito in euro - ha registrato, nel medesimo periodo, un decremento dell’1,45%. Sulla performance assoluta del fondo ha avuto un impatto positivo l’indebolimento registrato dall’euro nei confronti del dollaro, valuta di riferimento per energia e materie prime.

Il maggior contributo negativo alla performance assoluta del fondo è derivato dai fondi investiti sul settore azionario “Energy”, mentre il contributo maggiormente positivo è derivato dai fondi “Materials”. In termini relativi la performance del fondo, tenuto conto dei costi di gestione sostenuti nel semestre, è stata inferiore a quella del benchmark di riferimento. Alla sotto performance del fondo ha contribuito negativamente l’andamento di alcuni fondi in portafoglio, a causa del rendimento inferiore al proprio benchmark registrata in particolare dai fondi investiti sulla componente “Energy”.

***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 Global Resources 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>10.665.840</b>	<b>98,9</b>	<b>16.142.498</b>	<b>99,2</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	10.665.840	98,9	16.142.498	99,2
<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>110.703</b>	<b>1,0</b>	<b>126.986</b>	<b>0,8</b>
F1. Liquidità disponibile	110.703	1,0	125.430	0,8
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			1.556	0,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>5.883</b>	<b>0,1</b>	<b>8.030</b>	<b>0,0</b>
G1. Ratei attivi	8	0,0		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	5.875	0,1	8.030	0,0
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>10.782.426</b>	<b>100,0</b>	<b>16.277.514</b>	<b>100,0</b>

Fideuram Master Selection Equity Global Resources al 30/12/2014

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2014	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>82.338</b>	<b>109.890</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	82.338	109.890
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>28.050</b>	<b>38.331</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.963	29.809
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.522
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>110.388</b>	<b>148.221</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	10.672.038	16.129.293
Numero delle quote in circolazione	1.125.308,655	1.607.957,872
Valore unitario delle quote	9,484	10,031

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	132.761,095
Quote rimborsate	615.410,312

## Fideuram Master Selection Equity Global Resources 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.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	279.172	113.076
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-537.630	-185.415
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>-258.458</b>	<b>-72.339</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		
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 Global Resources 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		-31.439
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	4.122	32.820
E3.2 Risultati non realizzati	563	-222
<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>-253.773</b>	<b>-71.180</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-463	-1.599
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>-254.236</b>	<b>-72.779</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-248.727	-363.827
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-13.230	-19.766
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	8	
I2. ALTRI RICAVI	27.155	44.694
I3. ALTRI ONERI	-1.061	-3.285
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-499.898</b>	<b>-425.113</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>-499.898</b>	<b>-425.113</b>

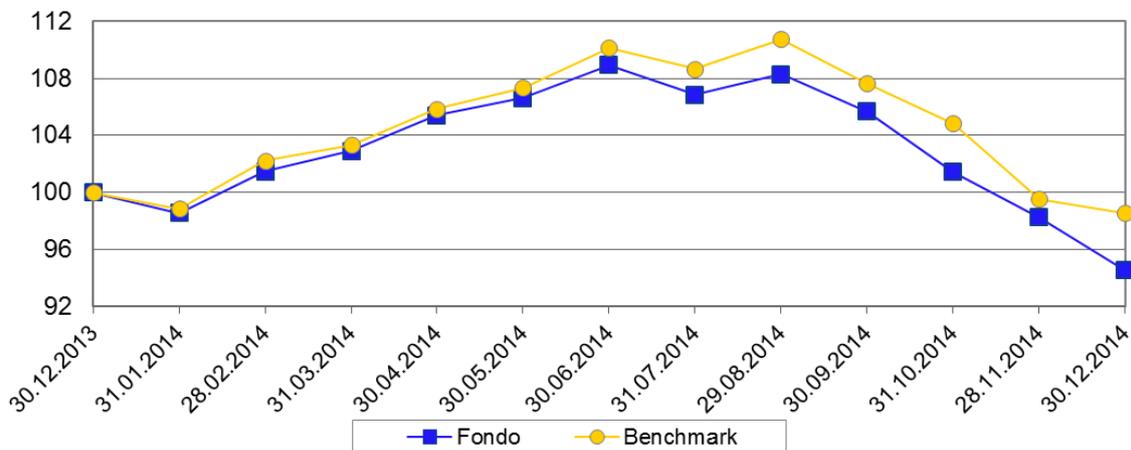
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

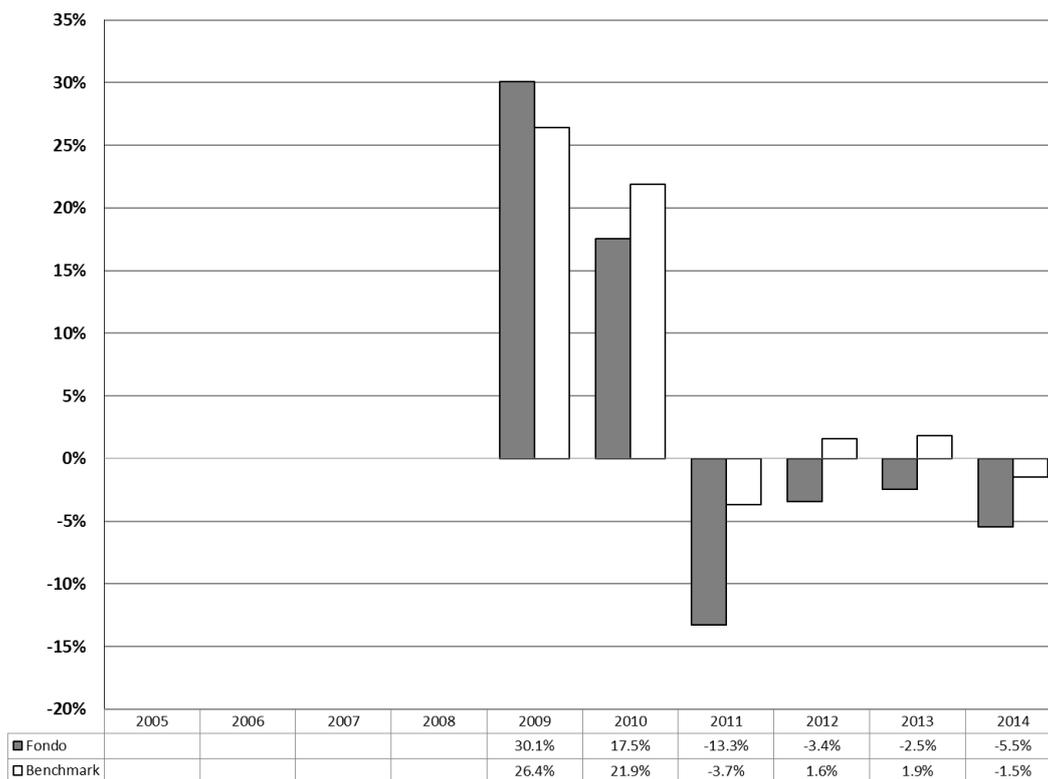
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>165</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>167</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	167
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	168
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	170
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	171
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	172
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO .....</b>	<b>173</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA.....	173
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	174
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE .....	175
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	176
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>177</b>

## PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

### Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2014



### Rendimento annuo del Comparto e del Benchmark



#### Note:

1. I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) e dal 1° luglio 2011 la tassazione a carico dell'investitore.
2. Il rendimento del benchmark è riportato al netto degli oneri fiscali per il primo semestre 2011 e al lordo degli oneri fiscali per il secondo semestre 2011.

**Andamento del valore della quota durante l'esercizio**

Valore minimo al 16/12/2014	8,951
Valore massimo al 23/06/2014	11,063

**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
1,69%	1,80%	2,71%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra comparto 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 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			9.236.143
GERMANIA			1.429.697
<b>TOTALE</b>			<b>10.665.840</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			35.848
CONSUMER STAPLES			490.302
ENERGY			4.086.187
FINANCIALS			21.229
HEALTH CARE			14.454
INDUSTRIALS			36.349
INFORMATION TECHNOLOGY			11.694
MATERIALS			2.062.483
TELECOM. SERVICES			1.486
UTILITIES			1.764
COMMODITIES			3.904.044
<b>TOTALE</b>			<b>10.665.840</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
ING (L)-MATERIALS-IC	1.975	1.007,070000	1,216450	1.635.055	15,16%
INVESCO ENERGY FUND-A	77.478	23,410000	1,216450	1.491.027	13,83%
MARKET ACCESS RICI INDEX FD	69.127	20,710000	1,000000	1.431.620	13,28%
UBS LX STR ROGER INT	25.750	67,540000	1,216450	1.429.697	13,26%
AMUNDI ETF MSCI WORLD ENERGY	4.870	268,740000	1,000000	1.308.764	12,14%
PARVEST EQUITY WORLD ENERGY	2.044	626,500000	1,000000	1.280.566	11,88%
CSF LX-DJ-AIG C/I PLUS \$-I	1.883	673,620000	1,216450	1.042.728	9,67%
DWS INVEST GLBAL AGRIBUSN-FC	6.639	148,650000	1,000000	986.887	9,15%
JB RSAM SMART MATERIAL-C	300	198,320000	1,000000	59.496	0,55%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>10.665.840</b>	<b>98,92%</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		1.635.055		9.030.785
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>1.635.055</b>		<b>9.030.785</b>
- in percentuale del totale delle attività		<b>15,2</b>		<b>83,7</b>

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		10.665.840		
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>10.665.840</b>		
- in percentuale del totale delle attività		<b>98,9</b>		

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	1.959.031	7.177.231
<b>Totale</b>	<b>1.959.031</b>	<b>7.177.231</b>

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>110.703</b>
- Liquidità disponibile in euro	99.271
- Liquidità disponibile in divise estere	11.432
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>110.703</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>8</b>
- Su liquidità disponibile	8
<b>Altre</b>	<b>5.875</b>
- Retrocessione da altre SGR	5.875
<b>Totale altre attività</b>	<b>5.883</b>

**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 Comparto nel rispetto dei limiti previsti .

**III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI****Rimborsi richiesti e non regolati**

<b>Data valuta</b>	<b>Importi</b>
31/12/2014	11.088
05/01/2015	27.407
07/01/2015	43.843
<b>Totale</b>	<b>82.338</b>

**III.6 ALTRE PASSIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>19.963</b>
- Commissioni di Banca depositaria, custodia e amministrazione titoli	2.734
- Provvigioni di gestione	16.766
- Ratei passivi su finanziamenti	463
<b>Altre</b>	<b>8.087</b>
- Società di revisione	8.087
<b>Totale altre passività</b>	<b>28.050</b>

**SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 3.897,496 pari allo 0,003% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 2) Non sono presenti quote del Comparto 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>16.129.293</b>	<b>24.254.295</b>	<b>36.612.238</b>
Incrementi	a) sottoscrizioni:	1.383.067	1.353.882	2.304.897
	sottoscrizioni singole	1.328.513	1.235.190	2.149.922
	piani di accumulo			
	switch in entrata	54.554	118.692	154.975
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi:	6.340.424	9.053.771	14.005.241
	riscatti	5.706.194	8.670.993	13.286.317
	piani di rimborso			
	switch in uscita	634.230	382.778	718.924
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	499.898	425.113	657.599
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>10.672.038</b>	<b>16.129.293</b>	<b>24.254.295</b>

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI****PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL FONDO PER DIVISA**

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	5.067.334		99.279	<b>5.166.613</b>		110.376	<b>110.376</b>
Dollaro USA	5.598.506		17.307	<b>5.615.813</b>		12	<b>12</b>
<b>TOTALE</b>	<b>10.665.840</b>		<b>116.586</b>	<b>10.782.426</b>		<b>110.388</b>	<b>110.388</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>279.172</b>	<b>100.978</b>	<b>-537.630</b>	<b>800.024</b>
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	279.172	100.978	-537.630	800.024
- aperti armonizzati	279.172	100.978	-537.630	800.024

**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>
LIQUIDITÀ	4.122	563

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

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-450
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-13
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-463</b>

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti: 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	249	1,8						
provvigioni di base	249	1,8						
provvigioni di incentivo								
2) TER degli OICR in cui il fondo investe (*1)	95	0,7						
3) Compenso della banca depositaria	13	0,1						
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	8	0,1						
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>367</b>	<b>2,7</b>						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	1		0,0					
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	2							
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 10)</b>	<b>370</b>	<b>2,7</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.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>8</b>
- C/C in euro	8
<b>Altri ricavi</b>	<b>27.155</b>
- Retrocessioni da altre SGR	26.486
- Sopravvenienze Attive	507
- Ricavi Vari	162
<b>Altri oneri</b>	<b>-1.061</b>
- Commissione su operatività in titoli	-1.011
- Spese Bancarie varie	-50
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>26.102</b>

**PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI****Informazioni sugli oneri d'intermediazione**

Descrizione	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane		142	142
Banche e imprese di investimento estere	651		651
Altre controparti	218		218

L'importo presente alla voce "Soggetti appartenenti al gruppo" si riferisce ad oneri d'intermediazione sostenuti a seguito di transazioni effettuate con Banca Fideuram S.p.A.

**Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)**

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	10,24

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 Global Resources"

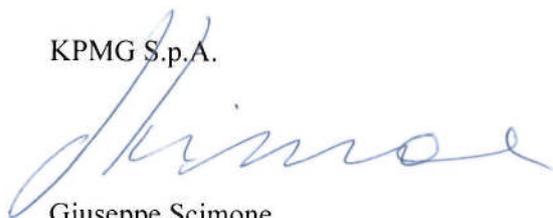
- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Resources", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa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

Roma, 11 marzo 2015

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone  
Socio