



## **Fideuram Master Selection Equity Asia**

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

Relazione di gestione al  
30 dicembre 2015

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.  
Depositario: State Street Bank GmbH – Succursale Italia  
*Gruppo bancario Intesa Sanpaolo*

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI – PARTE SPECIFICA

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

Nel corso del 2015 i mercati di riferimento del comparto – Giappone, Australia, Hong Kong, Singapore e Nuova Zelanda - hanno registrato rendimenti contrastanti. Nelle rispettive valute locali hanno riportato risultati positivi il mercato giapponese (quasi +10%), quello neozelandese (+6%) e quello australiano (poco sopra l'1%), mentre il mercato di Hong Kong è rimasto praticamente invariato e quello di Singapore ha ottenuto un rendimento decisamente negativo (quasi -12%). Se misurati in Euro i risultati migliorano per tutti i mercati, anche in modo sensibile, grazie all'indebolimento della moneta unica rispetto alle valute asiatiche, tranne che per i due mercati legati alle materie prime (Australia e Nuova Zelanda), le cui divise si sono leggermente deprezzate rispetto all'Euro.

Dopo una partenza d'anno positiva per tutti i mercati, culminata nei massimi relativi di aprile, i diversi listini hanno vissuto un periodo di discesa più o meno pronunciata della durata di circa sei mesi. Solo il mercato giapponese ha proseguito la fase di salita fino a metà estate, per poi conformarsi all'andamento delle altre borse e chiudere ai minimi relativi la fine del terzo trimestre dell'anno. Da quel momento la fase di ripresa ha coinvolto tutti i mercati, come successo ad inizio anno, salvo poi spegnersi dopo solo un mese, nuovamente per tutti i listini con la sola eccezione di quello nipponico, che ha nuovamente seguito il resto del mercato del Pacifico nel mese di dicembre, negativo fino a metà ed in ripresa fino a fine anno.

Il diverso comportamento del Giappone rispetto agli altri mercati è legato alla sua minore dipendenza dall'economia cinese, in fase di decelerazione ormai conclamata, alla buona valutazione media dei titoli rappresentati nei listini azionari del paese e alle politiche ancora espansive di governo e banca centrale. L'Australia e la Nuova Zelanda hanno inoltre pagato il forte peso all'interno delle loro economie del settore delle materie prime.

A livello settoriale l'anno è stato caratterizzato da andamenti molto contrastati: da una parte sono stati ancora molto negativi i settori dell'energia e dei materiali di base, mentre soprattutto i settori della salute e dei consumi di prima necessità hanno ottenuto rendimenti ampiamente positivi.

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

Inoltre, a metà anno è stato sostituito il fondo specializzato nell'area asiatica pacifica, escluso il Giappone, con un fondo analogo di un'altra società di gestione.

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 incerte, a causa della volatilità che potrebbe continuare a caratterizzare i mercati azionari internazionali per i prossimi mesi. Nonostante la discesa dei listini azionari nella seconda metà dell'anno scorso e quella repentina di inizio 2016, le valutazioni dei titoli non sono mediamente ancora in un territorio di sottovalutazione. Inoltre, da un punto di vista dei fondamentali macroeconomici, permangono incertezze sul percorso di decelerazione nella crescita dell'economia cinese e sulla dinamica di sviluppo di una serie di altre economie sia sviluppate sia emergenti, soprattutto quelle legate in modo consistente al settore delle materie prime. Per quanto riguarda il Giappone, è ancora da valutare la capacità del governo di dare un'accelerata alla cosiddetta terza freccia al suo arco, cioè l'attuazione di riforme strutturali a sostegno della crescita economica, ora che la politica monetaria, prima freccia, e la politica fiscale, seconda, sono già ampiamente.

### *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 30,4 a 30 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 3,8 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un risultato positivo dell'11,39%, 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'14,36%.

L'andamento della quota in valore assoluto ha risentito positivamente dell'indebolimento dell'euro nei confronti di quasi tutte le valute dell'area, dollaro australiano e neozelandese esclusi. La performance del comparto, tenuto conto dei costi di gestione sostenuti nell'anno, è risultata Inferiore a quella del benchmark. Ciò è riconducibile, da una parte, all'esposizione ai paesi emergenti dell'area asiatica, e dall'altra ai rendimenti molto deludenti ottenuti dai due fondi investiti sull'intera area pacifica.

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

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

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvate in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 16 Febbraio 2016.

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 30/12/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2015		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>29.859.419</b>	<b>99,1</b>	<b>30.134.464</b>	<b>98,6</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	29.859.419	99,1	30.134.464	98,6
<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>33.743</b>	<b>0,1</b>	<b>36.154</b>	<b>0,1</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	33.743	0,1	36.154	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>218.757</b>	<b>0,8</b>	<b>391.354</b>	<b>1,2</b>
F1. Liquidità disponibile	167.160	0,6	282.357	0,8
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	51.597	0,2	178.937	0,6
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-69.940	-0,2
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>7.936</b>	<b>0,0</b>	<b>15.651</b>	<b>0,1</b>
G1. Ratei attivi	62	0,0	98	0,0
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	7.874	0,0	15.553	0,1
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>30.119.855</b>	<b>100,0</b>	<b>30.577.623</b>	<b>100,0</b>

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 30/12/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2015	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>60.375</b>	<b>124.273</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	60.375	124.273
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>52.554</b>	<b>69.014</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	51.788	60.927
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	766	8.087
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>112.929</b>	<b>193.287</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	30.006.926	30.384.336
Numero delle quote in circolazione	2.450.061,726	2.763.447,018
Valore unitario delle quote	12,247	10,995

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	420.182,602
Quote rimborsate	733.567,894

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 30/12/2015

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2015	Relazione 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.	1.466	4.761
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	1.048.305	417.411
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	2.816.563	3.368.534
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>3.866.334</b>	<b>3.790.706</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	148.395	155.222
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 30/12/2015

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	-1	
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	44.947	13.480
E3.2 Risultati non realizzati	270	2.054
<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>4.059.945</b>	<b>3.961.462</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1.626	-6.906
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>4.058.319</b>	<b>3.954.556</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-587.035	-582.299
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-29.305	-30.958
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.833	-9.807
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	360	98
I2. ALTRI RICAVI	34.907	47.326
I3. ALTRI ONERI	-622	-1.900
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>3.466.791</b>	<b>3.377.016</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>3.466.791</b>	<b>3.377.016</b>

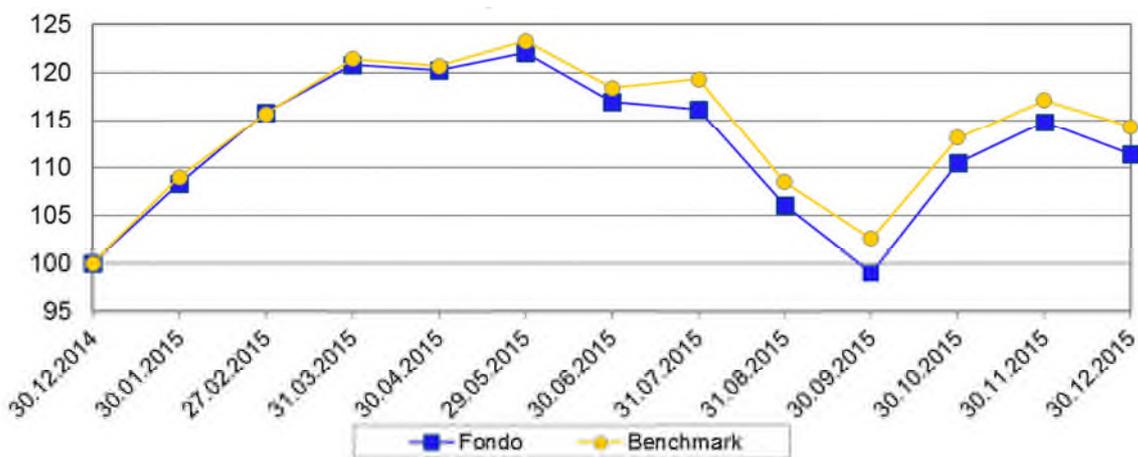
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

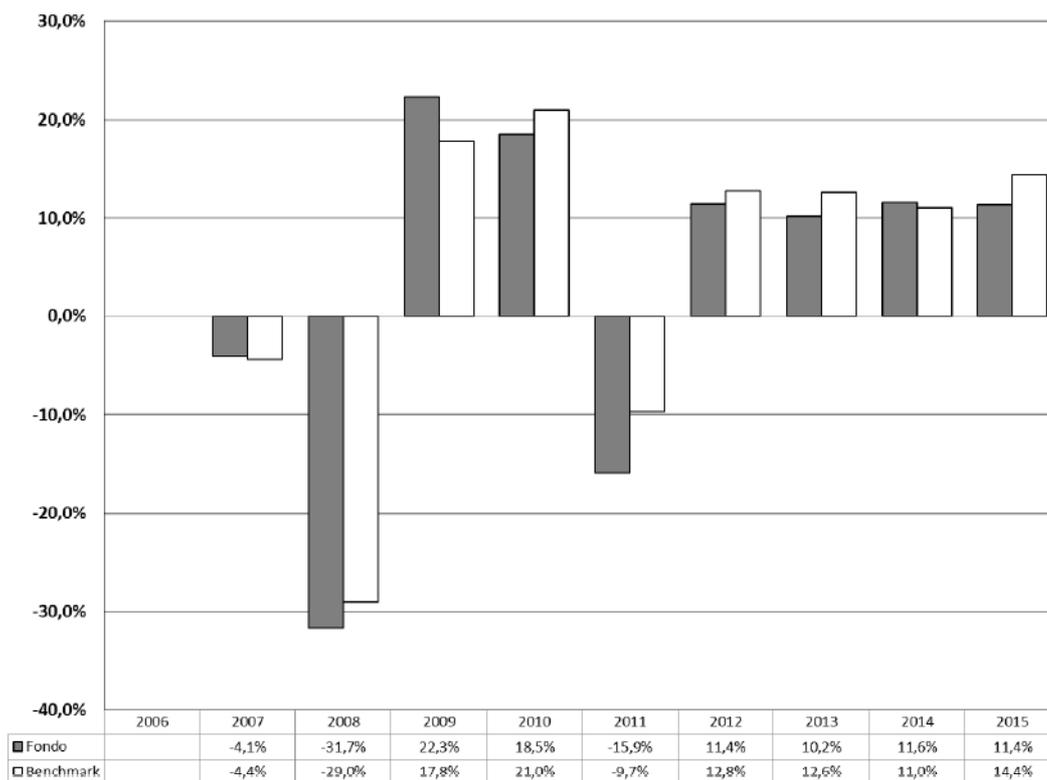
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>69</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>71</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	71
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	72
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	75
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	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 2015*



*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 29/09/2015	10,765
Valore massimo al 22/04/2015	13,880

**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\***

2015	2014	2013
4,77%	2,71%	3,78%

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 su MOT e per i titoli quotati presso altri mercati regolamentati, è l'ultimo prezzo rilevato sul mercato di negoziazione, disponibile entro le ore 24 italiane del giorno al quale si riferisce il valore della quota. Se il titolo è trattato su più mercati si applica la quotazione più significativa, tenuto conto anche delle quantità trattate e dell'operatività svolta dal Fondo. 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 organi della SGR, così come previsto nella Pricing Policy;
- 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 30/12/2015		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ASIAN PACIFIC REGION			3.350.267
ASIAN PACIFIC REGION EX JAPAN			5.094.779
AUSTRALIA			2.831.825
JAPAN			18.582.548
<b>TOTALE</b>			<b>29.859.419</b>

### Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2015		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
DIVERSI			5.719.819
FINANCIAL			14.028.017
TECHNOLOGY			10.111.583
<b>TOTALE</b>			<b>29.859.419</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
INVESCO JAPANESE EQ ADV-CA JPY	129.818	4.142,000	131,584120	4.086.407	13,57%
ABER GL-JAPANESE EQTY-I2	4.077,989	101.079,600	131,584120	3.132.608	10,40%
CAP INT JPN EQ- X JPY	246.513	1.544,000	131,584120	2.892.569	9,59%
UBAM-SNAM JPN EQ VAL-IC	257.984	1.474,000	131,584120	2.889.926	9,60%
SCHRODER INT ASIAN EQ YLD-CA	127.057	24,670	1,091350	2.872.126	9,54%
ISHARES MSCI AUSTRALIA	113.500	24,950	1,000000	2.831.825	9,40%
JB JAPAN STOCK FUND-C JPY	18.714	19.897,000	131,584120	2.829.768	9,40%
MAN GLG JP COREALPHA-I JPY	19.531	18.535,000	131,584120	2.751.146	9,13%
PICTET F LUX-PAC (XJPN)-IS	7.294	332,560	1,091350	2.222.652	7,38%
BGF-PACIFIC EQUITY FUND-\$A2	57.855	31,730	1,091350	1.682.080	5,59%
INVESCO PACIFIC EQUITY-A	38.425	47,380	1,091350	1.668.187	5,54%
PICTET F-JAPAN INDEX-IS	1	16.464,470	131,584120	125	0,00%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>29.859.419</b>	<b>99,14%</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: - OICVM			21.414.373	8.445.046
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività			<b>21.414.373</b> 71,1	<b>8.445.046</b> 28,0

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		29.859.419		
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		<b>29.859.419</b> 99,1		

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	8.183.168	12.323.081
<b>Totale</b>	<b>8.183.168</b>	<b>12.323.081</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	33.743		

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					33.743

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>167.160</b>
- Liquidità disponibile in euro	115.142
- Liquidità disponibile in divise estere	52.018
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>51.597</b>
- Vendite di strumenti finanziari	49.165
- Margini di variazione da incassare	2.432
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>218.757</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>62</b>
- Su liquidità disponibile	62
<b>Altre</b>	<b>7.874</b>
- Dividendi da incassare	1.229
- Retrocessione da altre SGR	6.645
<b>Totale altre attività</b>	<b>7.936</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
31/12/2015	29.604
04/01/2016	1.128
05/01/2016	29.643
<b>Totale</b>	<b>60.375</b>

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>51.788</b>
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	6.749
- Provvigioni di gestione	43.413
- Ratei passivi su finanziamenti	1.626
<b>Altre</b>	<b>766</b>
- Società di revisione	766
<b>Totale altre passività</b>	<b>52.554</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>30/12/2015</b>	<b>30/12/2014</b>	<b>30/12/2013</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>30.384.336</b>	<b>36.905.313</b>	<b>39.964.012</b>
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	5.378.472	2.583.208	6.542.798
	- sottoscrizioni singole	5.280.053	2.545.382	6.353.922
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	98.419	37.826	188.876
	b) risultato positivo della gestione	3.466.791	3.377.016	3.941.274
Decrementi				
	a) rimborsi	9.222.673	12.481.201	13.542.771
	- riscatti	8.007.686	11.447.250	12.852.544
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	1.214.988	1.033.951	690.227
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>30.006.926</b>	<b>30.384.336</b>	<b>36.905.313</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	940.721	3,135

**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			3.752	<b>3.752</b>			
Euro	2.831.825		122.694	<b>2.954.519</b>		112.563	<b>112.563</b>
Yen Giapponese	18.616.291		82.881	<b>18.699.172</b>		171	<b>171</b>
Dollaro USA	8.445.046		17.366	<b>8.462.412</b>		195	<b>195</b>
<b>TOTALE</b>	<b>29.893.162</b>		<b>226.693</b>	<b>30.119.855</b>		<b>112.929</b>	<b>112.929</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 realizzati</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>1.048.305</b>	<b>786.037</b>	<b>2.816.563</b>	<b>2.150.103</b>
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	1.048.305	786.037	2.816.563	2.150.103
- OICVM	1.048.305	786.037	2.816.563	2.150.103

**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>27.424</b>		<b>148.395</b>	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	27.424		148.395	

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

#### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	-1	
<b>LIQUIDITÀ</b>	44.947	270

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

Descrizione	Importi
<b>Interessi passivi per scoperti di :</b>	
- c/c denominati in Euro	-1.259
- c/c denominati in Yen Giapponese	-172
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-195
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-1.626</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	587	1,8						
provvigioni di base	587	1,8						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	302	0,9						
3) Compenso del depositario	29	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>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>928</b>	<b>2,9</b>						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR								
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	2			1,4				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 10)</b>	<b>930</b>	<b>2,9</b>						

(\*1) Il dato relativo ai costi ricorrenti 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>360</b>
- C/C in euro	298
- C/C in Dollaro Australiano	62
<b>Altri ricavi</b>	<b>34.907</b>
- Retrocessioni da altre SGR	34.907
<b>Altri oneri</b>	<b>-622</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-249
- Commissione su operatività in titoli e divise	-241
- Spese Bancarie varie	-127
- Spese Varie	-5
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>34.645</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	328		328
Altre controparti	162		162

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	18,11

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 indipendente 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"

### **Relazione sulla relazione di gestione**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Asia" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

### **Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione**

Gli amministratori di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

### **Responsabilità della società di revisione**

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione del Fondo. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento, al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### **Giudizio**

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Asia" al 30 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

#### ***Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione***

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Asia" ("il Fondo") per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Asia" ("il Fondo") per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Roma, 26 febbraio 2016

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone  
Socio