



Fideuram Master Selection Absolute Return

Comparto ad accumulazione
dei proventi
della categoria Assogestioni
"Flessibili"

Relazione semestrale
al 30 giugno 2017

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo.

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE – PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Il primo semestre del 2017 è stato caratterizzato da un certo livello di dispersione tra i rendimenti dei fondi Absolute Return.

Le valutazioni azionarie sono rimaste sostanzialmente stabili nei fondamentali, con le azioni statunitensi contraddistinte da livelli sopra le medie storiche rispetto alle azioni europee e giapponesi, mentre una situazione più disomogenea è presente all'interno dei mercati emergenti.

Sul fronte del reddito fisso, i rendimenti dei titoli di stato statunitensi, giapponesi ed europei si sono mantenuti su livelli moderati negli ultimi mesi. I tassi obbligazionari rimangono a livelli molto bassi ma sono a rischio di risalita se, anche con cautela, la banca centrale americana muoverà ulteriormente verso l'alto i tassi a breve termine. Nonostante ciò, in un contesto di accresciuta incertezza, le moderate prospettive di crescita e le deboli aspettative di inflazione, la ricerca di investimenti sicuri, nonché l'abbondante liquidità fornita dalle banche centrali, consentono di prolungare la permanenza dei tassi d'interesse su livelli contratti.

Nel periodo considerato, alcune strategie, come i fondi Equity Long Short, hanno tratto beneficio dall'andamento positivo dei principali mercati azionari, altre tipologie di prodotti, quali fondi Macro sistematici e discrezionali, hanno sofferto a causa delle forti rotazioni settoriali, e per effetto del crescente scostamento, a detta di molti gestori terzi, dei prezzi di mercato dai valori fondamentali, in un contesto in cui i flussi sono sempre più mossi da considerazioni di tipo tattico.

Il portafoglio è stato costruito sulla base di un principio di ampia diversificazione tra fondi flessibili. La selezione del singolo fondo avviene considerando sia la performance storica sia la possibilità di ripetere quanto già fatto, tenuto conto dello scenario macro di medio-lungo periodo atteso dal team Multimanager di Fideuram Investimenti; infine, nel calibrare l'esposizione, consideriamo anche il livello di rischio del singolo fondo.

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

Riteniamo che, nel medio periodo, uno scenario da non sottovalutare possa essere quello che vede un ulteriore incremento dell'avversione al rischio degli investitori, a fronte di un quadro economico che appare sempre meno robusto. Il sistema economico e finanziario sembra non essere più in grado di sostenere una crescita coerente con il livello dei prezzi raggiunto dai principali indici azionari.

Non è da escludere un riduzione del livello del rischio complessivo del portafoglio.

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

Il valore del patrimonio del fondo è passato da 13,2 a 11 milioni di euro a fronte di una raccolta negativa di 2.3 milioni di euro. La performance del semestre è stata positiva; gran parte di essa è riconducibile al contributo positivo dei fondi Flessibili Azionari.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Milano, 27 luglio 2017

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FONDO FIDEURAM MASTER SELECTION ABSOLUTE RETURN AL 30/06/2017
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	10.870.788	97,96	13.021.928	98,35
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	10.870.788	97,96	13.021.928	98,35
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	226.093	2,04	217.892	1,65
F1. Liquidità disponibile	226.093	2,04	217.036	1,64
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			856	0,01
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	94	0,00	306	0,00
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	94	0,00	306	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	11.096.975	100,00	13.240.126	100,00

FONDO FIDEURAM MASTER SELECTION ABSOLUTE RETURN AL 30/06/2017
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	12.940	1.487
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	12.940	1.487
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	32.043	28.725
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	27.163	20.662
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.880	8.063
TOTALE PASSIVITÀ	44.983	30.212
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	11.051.992	13.209.914
Numero delle quote in circolazione	1.214.226,556	1.470.747,148
Valore unitario delle quote	9,102	8,982

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	130.944,407
Quote rimborsate	387.464,999

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2017

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
EXANE OVERDRIVE FUND	59,000	14.172,620000	1,000000	836.183	7,54%
FID FUND M	58.380,536	11,684000	1,000000	682.118	6,15%
LAZARD EURO ALTERN	5.986,412	102,807100	1,000000	615.446	5,55%
ANIMA ST H P E-I	78.419,000	7,560500	1,000000	592.887	5,34%
ARTEMIS PAN EUR ABS	480.904,983	1,199600	1,000000	576.894	5,20%
KAIROS INTL SICAV IT	3.752,000	153,500000	1,000000	575.932	5,19%
SCHRODER GAIA EGERTO	2.978,000	184,230000	1,000000	548.637	4,94%
SCH ISF EUROPEAN ALA	4.848,990	108,781600	1,000000	527.481	4,75%
SISF EUROP EQ A	5.089,010	103,337000	1,000000	525.883	4,74%
ARTEMIS US ABS RETUR	419.549,970	1,087100	1,000000	456.093	4,11%
OLD MUT GB	284.935,006	1,581800	1,000000	450.710	4,06%
FONDIT-FLEX EM	154.720,826	2,804000	1,000000	433.837	3,91%
RWC FD-US ABSOLUTE A	3.186,772	132,918700	1,000000	423.582	3,82%
BLACKROCK STR LG/ST	4.145,980	100,210000	1,000000	415.469	3,74%
HENDERSON HOR-PAN I	20.192,000	16,720000	1,000000	337.610	3,04%
HENDERSON GART-UK AB	45.461,000	7,196100	1,000000	327.142	2,95%
BGF-WLD GOLD FD H.D2	60.528,000	5,200000	1,000000	314.746	2,84%
LM-MART CURR	21.330,000	13,700000	1,000000	292.221	2,63%
AMUNDI FUNDS-ABSOLU	2.680,000	106,510000	1,000000	285.447	2,57%
FONDITA-FLEX ITAL	19.376,821	14,624000	1,000000	283.367	2,55%
MAN AHL TREND-B EUR	1.542,739	121,950000	1,000000	188.137	1,70%
FONDIT FIN CRED	16.714,107	11,195000	1,000000	187.114	1,69%
AB SICAV I-SEL AB RT	9.737,000	19,160000	1,000000	186.561	1,68%
GLG INV VI-EUR EQT A	1.616,000	114,770000	1,000000	185.468	1,67%
RWC FD-EUR ABSOLUTE	1.395,999	128,227300	1,000000	179.005	1,61%
LYXOR EPSILON GLOBAL	1.450,000	116,556200	1,000000	169.006	1,52%
MS PSAM GLOB EVENT	123,000	1.090,310000	1,000000	134.108	1,21%
LYXOR ETF FTSE ITALI	653,000	126,370000	1,000000	82.520	0,74%
FIRST EAGLE AMUNDI	33,000	1.732,750000	1,000000	57.181	0,52%
THREAD UK ABS ALPHA	0,995	1,539700	1,000000	2	0,00%
BNY MELLON ABS RET E	0,997	1,172200	1,000000	1	0,00%
Totale strumenti finanziari				10.870.788	97,96%