



Fideuram Master Selection Equity Europe

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

Relazione semestrale
al 28 giugno 2019

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH –
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI – PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del primo semestre 2019 il mercato azionario europeo, rappresentato dall'indice Morgan Stanley Capital International Europe Total Return Net Dividend, ha realizzato un rendimento positivo pari a circa il 16.73%. Tutti gli indici azionari dei principali Paesi Europei hanno chiuso l'anno in territorio positivo, conseguendo, nella maggior parte dei casi, performance a doppia cifra. La Svizzera si è rivelata leader indiscusso nel semestre, conseguendo un rendimento pari a circa il 23% in Euro, supportata in particolar modo, nel mese di Maggio, dalla componente difensiva dell'indice.

Mentre il 2018 si era concluso all'insegna di timori relativi alla sostenibilità della crescita economica globale per l'acuirsi delle tensioni commerciali tra Usa e Cina, nel primo semestre del 2019, l'attenuarsi delle dispute commerciali tra i due colossi mondiali e l'atteggiamento accomodante delle principali Banche Centrali hanno fornito nuovo impulso ai mercati azionari. Solo il mese di maggio ha riportato incertezza, quando il re-intensificarsi del dibattito sulla guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti aveva prodotto una forte correzione sui mercati azionari.

Per quanto riguarda il posizionamento del Fondo, in termini di allocazione geografica, è stato mantenuto un assetto pressoché neutrale nei confronti dell'indice di riferimento, investendo esclusivamente in strumenti pan europei. Anche relativamente al posizionamento settoriale non si è fatto ricorso a significative scelte di sovra o sottoesposizione, in aggiunta a quelle delegate ai singoli gestori all'interno dei fondi, molti dei quali, verso fine semestre, hanno mostrato un atteggiamento più prudente in particolare verso i titoli ciclici e i finanziari, incrementando il posizionamento su settori ritenuti storicamente più difensivi come Health Care e, selettivamente, nell'ambito del settore immobiliare. A livello di stile gestionale è presente, a fine giugno, una leggera sovraesposizione alla componente di stile "growth", soprattutto per la presenza in portafoglio di gestori che hanno gradualmente ridotto l'esposizione a titoli di tipo value nel corso del semestre.

Durante tale periodo il Fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

La selezione dei fondi da inserire in portafoglio - che prevede criteri di tipo sia quantitativo sia qualitativo - valuta variabili di rischio e rendimento in un'ottica di medio-lungo termine. I fondi da selezionare sono suddivisi in gruppi omogenei, costruiti sulla base dell'area geografica o del paese di riferimento, della capitalizzazione di mercato e dello stile di gestione. A livello di filosofia e di processo d'investimento del singolo Fondo abbiamo deciso, a seconda delle fasi di mercato, di investire nei diversi tipi di stili di gestione - quantitativo, discrezionale tradizionale, "bottom up", "top down" e approcci misti. Nello specifico, nel semestre, la scelta si è rivolta verso fondi discrezionali, prevalentemente con approccio bottom up, rappresentati da gestori che hanno dimostrato in passato capacità di creare valore in modo consistente nel tempo, in particolar modo in fasi di maggiore volatilità, ma, soprattutto, si è cercato di mantenere elevata la diversificazione di portafoglio. Non si prevede di apportare modifiche sostanziali alla strategia di investimento e continueremo a lavorare nei prossimi mesi sulla ricerca costante di fondi disponibili nell'area europea con interessanti profili di rischio/rendimento, per cogliere le opportunità che si creeranno e per garantire, in un contesto che potrebbe riservare sorprese nel medio termine, un buon livello di diversificazione.

Riteniamo, infatti, che nei prossimi mesi, nonostante l'atteggiamento ancora accomodante della Banca Centrale Europea a supporto dell'economia, alcuni eventi potrebbero introdurre incertezza e volatilità sui mercati finanziari. I fattori macroeconomici dovrebbero continuare a sostenere la crescita, ma la volatilità potrebbe facilmente raggiungere un picco, dati gli importanti rischi geopolitici che incombono sull'economia mondiale. Rimangono, infatti, aperti numerosi punti cruciali della disputa commerciale tra Usa e Cina, e, inoltre, le incertezze legate alla Brexit sono tutt'altro che dissipate.

Per tali ragioni crediamo che la selettività di gestori attivi, capaci di focalizzarsi sui fondamentali, piuttosto che sulla previsione dello scenario geopolitico, potranno rivelarsi elementi chiave per i prossimi mesi.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

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

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito in maniera negativa sul patrimonio del Fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 3,83 milioni di euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso del periodo.

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

Nel corso del primo semestre del 2019 il patrimonio netto del Fondo è passato da 35,7 a 37,4 milioni di Euro. L'andamento della raccolta ha influito in maniera negativa sul patrimonio del Fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 3,83 milioni di Euro.

Il valore della quota ha registrato un guadagno del 15.73%, mentre il benchmark - costituito dall'indice Morgan Stanley Capital International Europe Total Return Net Dividend (in USD) convertito in Euro - ha registrato un guadagno del 16.73%.

La performance del Fondo è stata quindi positiva in termini assoluti, ma inferiore di circa un punto percentuale rispetto a quella del benchmark di riferimento; i fondi che hanno fornito il peggior contributo sono stati quelli maggiormente esposti a tematiche di stile "value", con sovrappesi sul settore finanziario, energetico e delle comunicazioni, peggiori settori da inizio anno. Si ritiene comunque opportuno mantenere le posizioni in portafoglio per bilanciare la componente prevalente growth presente a fine semestre in portafoglio.

Con riferimento all'andamento valutario, i movimenti più significativi hanno riguardato il deprezzamento della corona svedese (circa del 3.9%) e l'apprezzamento della corona norvegese (circa del 2%), ma, in generale, le variazioni delle principali divise diverse dall'Euro non hanno influito in maniera significativa sulla performance finale del Fondo.

Nell'arco dell'anno non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza dell'SGR.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

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

Milano, 26 luglio 2019

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY EUROPE AL 28/06/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITÀ | Situazione al 28/06/2019 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|-----------------------------|--|---|--|
| | Valore Complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 37.353.902 | 99,49 | 34.185.605 | 95,47 |
| A1. Titoli di debito | | | | |
| A1.1 titoli di Stato | | | | |
| A1.2 altri | | | | |
| A2. Titoli di capitale | | | | |
| A3. Parti di OICR | 37.353.902 | 99,49 | 34.185.605 | 95,47 |
| 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 | 184.136 | 0,49 | 1.617.744 | 4,52 |
| F1. Liquidità disponibile | 184.136 | 0,49 | 533.064 | 1,49 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | 1.084.680 | 3,03 |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | | |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | 6.052 | 0,02 | 5.038 | 0,01 |
| G1. Ratei attivi | 3 | 0,00 | 3 | 0,00 |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 6.049 | 0,02 | 5.035 | 0,01 |
| TOTALE ATTIVITÀ | 37.544.090 | 100,00 | 35.808.387 | 100,00 |

FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY EUROPE AL 28/06/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| PASSIVITÀ E NETTO | Situazione al 28/06/2019 | Situazione a fine esercizio precedente |
|--|-----------------------------|---|
| | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | | |
| 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 | 35.415 | 14.397 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 35.415 | 14.397 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITÀ | 68.531 | 65.334 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 58.676 | 57.247 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 9.855 | 8.087 |
| TOTALE PASSIVITÀ | 103.946 | 79.731 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 37.440.144 | 35.728.656 |
| Numero delle quote in circolazione | 2.574.172,997 | 2.842.759,264 |
| Valore unitario delle quote | 14,545 | 12,568 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|-------------|
| Quote emesse | 22.459,542 |
| Quote rimborsate | 291.045,809 |

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio al 28 giugno 2019

| Titolo | Quantità | Prezzo | Cambio | Controvalore | % su Totale attività |
|------------------------------------|-----------------|----------------|---------------|---------------------|-----------------------------|
| FIDELITY FNDS EUROPE | 184.900,000 | 16,330000 | 1,000000 | 3.019.416 | 8,04% |
| JPM-EUR EQT pl | 13.690,000 | 220,450000 | 1,000000 | 3.017.961 | 8,04% |
| INVESCO PAN EUR STR | 277.950,000 | 10,810000 | 1,000000 | 3.004.640 | 8,00% |
| DB X-TRACK MSCI EUTR | 46.036,000 | 59,360000 | 1,000000 | 2.732.697 | 7,28% |
| T. ROWE PRICE EUROPE | 167.538,240 | 16,030000 | 1,000000 | 2.685.638 | 7,15% |
| EXANE FUNDS 2 EQ SEL | 218,000 | 12.029,410000 | 1,000000 | 2.622.411 | 6,99% |
| INV PAN EU ZACC | 268.600,000 | 9,680000 | 1,000000 | 2.600.048 | 6,93% |
| ISHARES MSCI EUROPE | 104.428,000 | 24,265000 | 1,000000 | 2.533.945 | 6,75% |
| INVEST GS EUROP | 77.600,000 | 29,220000 | 1,000000 | 2.267.472 | 6,04% |
| GS EUROPE COR E-IA | 126.200,000 | 17,850000 | 1,000000 | 2.252.670 | 6,00% |
| MFS MER-EUR VALUE-A1 | 44.150,000 | 46,290000 | 1,000000 | 2.043.704 | 5,44% |
| FAST-EURFUND-Y ACC | 7.825,000 | 242,970000 | 1,000000 | 1.901.240 | 5,06% |
| ELEVA EUR SEL | 1.450,000 | 1.307,980000 | 1,000000 | 1.896.571 | 5,05% |
| JUP GL FD-EUR | 38.500,000 | 48,970000 | 1,000000 | 1.885.345 | 5,02% |
| ODDO AVENIR EUROPE C | 4,796 | 364.125,100000 | 1,000000 | 1.746.344 | 4,65% |
| NEWCAP DEEURIA | 9.500,000 | 120,400000 | 1,000000 | 1.143.800 | 3,05% |
| Totale strumenti finanziari | | | | 37.353.902 | 99,49% |