



Fideuram Master Selection Equity USA

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

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, il mercato azionario americano ha registrato un rendimento pressoché nullo in valuta locale, ma più che positivo se calcolato in Euro (circa 12%), grazie alla forte rivalutazione del Dollaro statunitense rispetto alla moneta unica. Il percorso seguito dai listini durante l'anno è stato di leggera salita priva di volatilità fino a metà estate, momento in cui i timori di rallentamento della crescita economica cinese oltre i livelli previsti hanno spinto a vendite massive di titoli su tutte le piazze azionarie mondiali. Nel giro di pochi giorni la discesa dei principali listini americani è andata oltre i dieci punti percentuali. La risalita verso i livelli di prezzo precedenti è stata accidentata e di una durata di circa tre mesi, dopo i quali si è vista una fase di stabilizzazione.

I diversi settori hanno registrato performance discordanti: in particolare è stato estremamente negativo il settore dell'energia, seguito a distanza dal settore dei materiali di base e da quello dei servizi di pubblica utilità, mentre hanno riportato risultati positivi il settore dei consumi discrezionali e da quello della salute.

Relativamente alle strategie di investimento, nel corso dell'anno non sono stati effettuati cambiamenti particolarmente rilevanti, se non piccoli aggiustamenti di peso, che hanno portato ad un leggero sovrappeso della componente "growth" rispetto a quella "value".

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 interessato esclusivamente contratti futures sul mercato azionario americano, con la finalità di mantenere una corretta esposizione al mercato stesso.

Nel corso del periodo di riferimento non è stato fatto ricorso a particolari scelte di sovra o sottoesposizione settoriale, in aggiunta a quelle delegate ai gestori dei singoli fondi di terzi presenti in portafoglio. La selezione dei fondi da inserire in portafoglio prevede criteri di tipo quantitativo e 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 della capitalizzazione di mercato e dello stile di gestione. Per ciascun gruppo omogeneo è stato utilizzato più di un fondo. A livello di filosofia 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" e approcci misti. Al momento non si prevedono modifiche sostanziali nella strategia di investimento.

Le prospettive per il mercato azionario di riferimento appaiono solo moderatamente positive. Il calo degli indici registrato ad inizio 2016 non è stato tale da portare le valutazioni dei titoli a livelli interessanti. Anzi il mercato statunitense rimane uno dei più "cari", in un momento in cui i margini hanno toccato i massimi e anche il contributo dei "buybacks" nell'anno passato è stato il più alto di sempre. D'altra parte, il già avvenuto ridimensionamento delle aspettative sugli utili aziendali, la limitata esposizione alla Cina e agli altri mercati emergenti sono invece gli elementi che potrebbero favorire una moderata crescita dei listini.

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 40 a 37,1 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificate eccedenze di riscatti per 6,4 milioni di euro. Il valore della quota ha registrato una performance del +8,31% mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International USA Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro - ha registrato un risultato positivo del 12,10%. La performance assoluta del fondo è stata influenzata positivamente dall'indebolimento dell'euro nei confronti del dollaro. La performance relativa, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata inferiore rispetto a quella del benchmark, a causa del rendimento molto deludente di alcuni fondi in portafoglio, in un contesto molto difficile per tutti i portafogli gestiti attivamente sul mercato azionario statunitense.

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 USA 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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	37.047.215	99,2	39.895.230	99,2
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	37.047.215	99,2	39.895.230	99,2
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	42.150	0,1	56.722	0,1
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	42.150	0,1	56.722	0,1
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	254.860	0,7	260.785	0,7
F1. Liquidità disponibile	206.034	0,5	266.571	0,7
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	57.164	0,2	49.148	0,1
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-8.338	-0,0	-54.934	-0,1
G. ALTRE ATTIVITÀ			11	0,0
G1. Ratei attivi			10	0,0
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			1	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	37.344.225	100,0	40.212.748	100,0

Fideuram Master Selection Equity USA AL 30/12/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2015	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	121.391	79.257
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	121.391	79.257
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	64.505	84.565
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	63.737	76.478
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	768	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	185.896	163.822
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	37.158.329	40.048.926
Numero delle quote in circolazione	2.307.289,600	2.693.522,083
Valore unitario delle quote	16,105	14,869

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	404.469,980
Quote rimborsate	790.702,463

Fideuram Master Selection Equity USA AL 30/12/2015

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
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.	83.665	65.261
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	892.599	2.062.349
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	3.266.649	7.218.594
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	21.868	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	4.264.781	9.346.204
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
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		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	27.987	123.683
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity USA AL 30/12/2015

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
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	1.492	17.275
E3.2 Risultati non realizzati	515	3.621
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	4.294.775	9.490.783
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1.312	-6.617
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	4.293.463	9.484.166
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-718.998	-713.886
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-35.877	-37.893
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.833	-9.807
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	152	10
I2. ALTRI RICAVI	6	9.529
I3. ALTRI ONERI	-563	-4.360
Risultato della gestione prima delle imposte	3.528.350	8.727.759
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	3.528.350	8.727.759

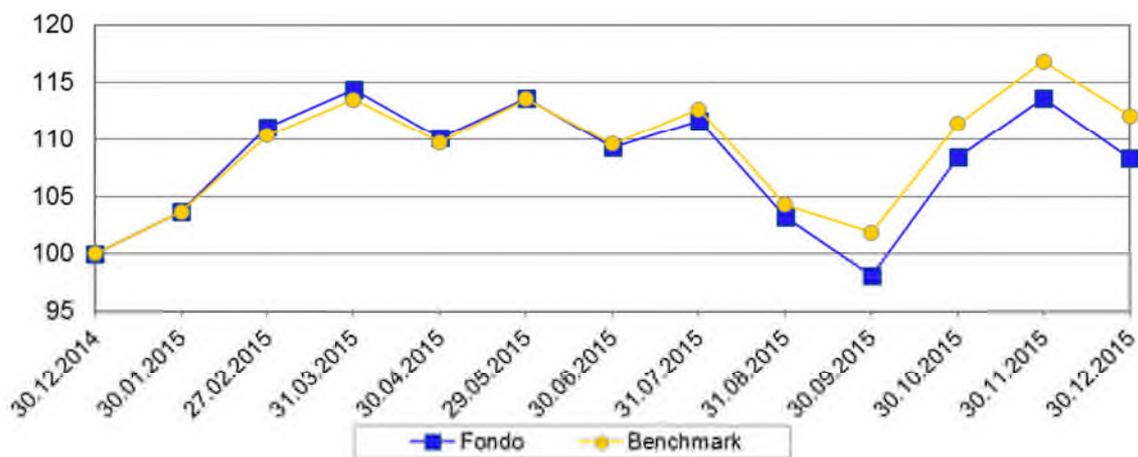
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

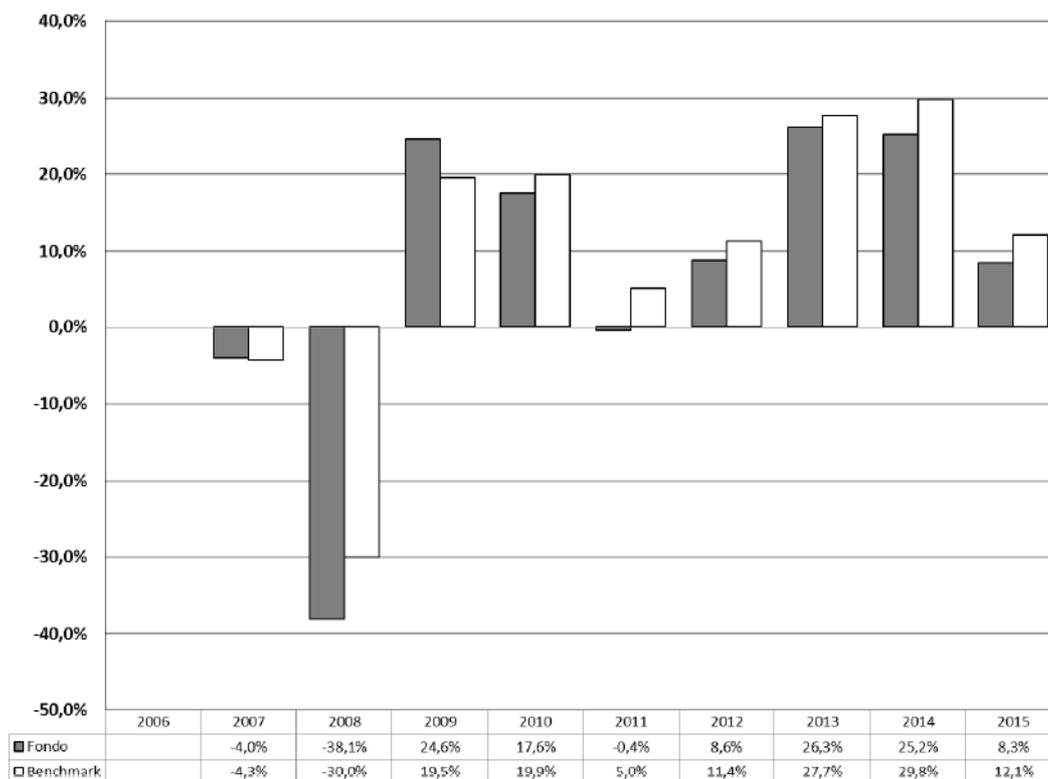
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	20
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	22
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	22
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	23
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	26
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	27
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	28
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	29
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	29
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	30
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	31
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	32
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	33

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 24/08/2015	14,200
Valore massimo al 15/04/2015	17,538

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 tre anni*

2015	2014	2013
3,39%	2,39%	2,02%

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 ricondurre 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
NORTH AMERICAN REGION			4.431.594
U.S.			32.615.621
TOTALE			37.047.215

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
CONSUMER DISCRETIONARY			5.364.272
CONSUMER STAPLES			3.035.685
ENERGY			2.347.822
FINANCIALS			5.260.860
HEALTH CARE			7.066.463
INDUSTRIALS			2.990.703
INFORMATION TECHNOLOGY			9.031.124
MATERIALS			949.810
TELECOMMUNICATION SERVICES			367.884
UTILITIES			632.592
TOTALE			37.047.215

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
JPM F-HIGH US STEEP-C\$A	211.506	27,400	1,091350	5.310.178	14,22%
ISHARES S&P INDEX UCITS ETF	275.000	18,9125	1,000000	5.200.939	13,93%
ROBECO US PREMIUM EQ-I\$	24.062	222,150	1,091350	4.897.944	13,12%
MS AMERICAN FRAN-Z A	84.930	60,760	1,091350	4.728.405	12,66%
LM CBA US AGG GROWTH PA	24.815	205,680	1,091350	4.676.728	12,52%
NORDEA I SIC N AM ALL CA BI	30.506	158,540	1,091350	4.431.593	11,87%
JPMORGAN F-US SEL 130/30-C USD A	255.195	16,900	1,091350	3.951.797	10,58%
ALL BERN S US EQ PRT USD	161.775	25,970	1,091350	3.849.631	10,31%
Totale strumenti finanziari				37.047.215	99,21%

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			37.047.215	
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività			37.047.215 99,2	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	5.200.938	31.846.277		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	5.200.938 13,9	31.846.277 85,3		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	1.100.325	8.107.588
Totale	1.100.325	8.107.588

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	42.150		

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					42.150

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	206.034
- Liquidità disponibile in euro	199.909
- Liquidità disponibile in divise estere	6.125
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	57.164
- Vendite di strumenti finanziari	57.164
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-8.338
- Margini di variazione da versare	-8.338
Totale posizione netta di liquidità	254.860

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 Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Rimborsi richiesti e non regolati

Data valuta	Importi
31/12/2015	35.014
04/01/2016	18.588
05/01/2016	67.789
Totale	121.391

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	63.737
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	8.371
- Provvigioni di gestione	54.054
- Ratei passivi su finanziamenti	1.312
Altre	768
- Società di revisione	768
Totale altre passività	64.505

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:

Variazioni del patrimonio netto				
		30/12/2015	30/12/2014	30/12/2013
Patrimonio netto a inizio periodo		40.048.926	42.431.049	40.842.328
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	6.512.028	4.328.561	9.476.755
	- sottoscrizioni singole	6.384.307	4.216.594	9.209.324
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	127.721	111.967	267.431
	b) risultato positivo della gestione	3.528.350	8.727.759	9.716.508
Decrementi				
	a) rimborsi	12.930.975	15.438.443	17.604.542
	- riscatti	11.707.502		16.312.863
	- piani di rimborso		14.099.275	
	- switch in uscita	1.223.473	1.339.168	1.291.679
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		37.158.329	40.048.926	42.431.049

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	945.324	2,544

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	5.200.938		201.903	5.402.841		185.690	185.690
Dollaro USA	31.888.427		52.957	31.941.384		206	206
TOTALE	37.089.365		254.860	37.344.225		185.896	185.896

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	892.599	651.661	3.266.649	3.267.871
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	892.599	651.661	3.266.649	3.267.871
- OICVM	892.599	651.661	3.266.649	3.267.871

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su titoli di capitale	21.868		27.987	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	21.868		27.987	

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
LIQUIDITÀ	1.492	515

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-1.106
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-206
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-1.312

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	719	1,8						
provvigioni di base	719	1,8						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	321	0,9						
3) Compenso del depositario	36	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						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	1.086	2,8						
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	1			1,4				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	1.087	2,8						

(*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.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	152
- C/C in euro	152
Altri ricavi	6
- Ricavi Vari	6
Altri oneri	-563
- Commissione su contratti regolati a margine	-72
- Commissione su operatività in titoli e divise	-350
- Spese Bancarie varie	-79
- Spese Varie	-62
Totale altri ricavi ed oneri	-405

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Informazione sugli oneri di intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche e imprese di investimento estere	272		272
Altre controparti	150		150

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	-25,65

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 USA"

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 USA" ("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 USA" 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.

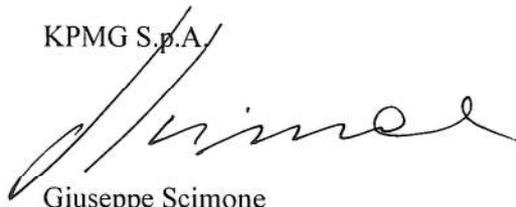
Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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 USA" ("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 USA" ("il Fondo") per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Roma, 26 febbraio 2016

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio