



Fideuram Master Selection

Relazione di gestione
al 30 dicembre 2016

La presente relazione
consta di 205 pagine

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

Depositario: State Street Bank International GmbH

Succursale Italia

Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda le relazioni di gestione al 30 dicembre 2016 dei Comparti del Fondo appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza. Esso è costituito da due sezioni:

1. Nella prima sezione vengono riportate le informazioni comuni a tutti i Comparti ed in particolare:
 - la relazione del Consiglio di Amministrazione – parte comune;
 - note illustrative.
2. Nella seconda sezione sono riportate per ogni singolo Comparto la relazione del Consiglio di Amministrazione - parte specifica - i prospetti contabili costituiti da situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa, nonché la relazione della società di revisione:

Fideuram Master Selection Equity USA	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari USA"
Fideuram Master Selection Equity Europe	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Europa"
Fideuram Master Selection Equity Asia	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Pacifico"
Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Paesi Emergenti"
Fideuram Master Selection Absolute Return	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Flessibili"
Fideuram Master Selection Equity New World	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Paesi Emergenti"
Fideuram Master Selection Equity Global Resources	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Altri Settori"
Fideuram Master Selection Balanced	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Bilanciati"

INDICE

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE	5
SEZIONE PRIMA - parte comune	6
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	6
NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE	11
SEZIONE SECONDA - parte specifica	15
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY USA	15
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY EUROPE	39
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY ASIA.....	63
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY GLOBAL EMERGING MARKETS	87
FIDEURAM MASTER SELECTION ABSOLUTE RETURN	111
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY NEW WORLD	135
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY GLOBAL RESOURCES	159
FIDEURAM MASTER SELECTION BALANCED	183

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE

SOCIETÀ DI GESTIONE
FIDEURAM INVESTIMENTI SGR S.p.A.
Società di Gestione del Risparmio
(Capitale sociale 25.850.000 euro)

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Claudio Sozzini	Carica
Antonio Pasquale Soda	Presidente *
Gianluca La Calce	Vice Presidente *
Maurizio Porcari	Amministratore Delegato
Franco Moschetti	Consigliere Indipendente
Luigi Rinaldi	Consigliere Indipendente

* Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

Antonio Magnocavallo	Carica
Antonio Perelli	Presidente
Lorenzo Ginisio	Sindaco Effettivo
Umberto Ventura	Sindaco Effettivo
Massimo Bosco	Sindaco Supplente
	Sindaco Supplente

DIREZIONE GENERALE

Gianluca La Calce	Direttore Generale
-------------------	--------------------

DEPOSITARIO

State Street Bank International GmbH – Succursale Italia

SOCIETÀ INCARICATA DEL COLLOCAMENTO

Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.
Sanpaolo Invest SIM S.p.A.

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

SEZIONE PRIMA - parte comune

SCENARIO MACROECONOMICO

La crescita dell'economia mondiale nel corso del 2016 ha lievemente decelerato rispetto al ritmo dell'anno precedente: il rallentamento delle economie avanzate, largamente determinato dall'andamento molto deludente della crescita negli USA nel primo semestre, è stato infatti solo parzialmente compensato dal recupero delle economie emergenti. L'inflazione, d'altro lato, è stata in generale ancora piuttosto bassa a inizio anno, per poi risalire nell'autunno sia per l'operare degli effetti base sia per il rialzo del prezzo del petrolio. All'inizio dell'anno i mercati finanziari hanno corretto pesantemente sotto la pressione congiunta di una serie di fattori (i timori relativi alla Cina e alla sua politica del cambio, il calo del prezzo del petrolio, le condizioni del sistema bancario in Europa e il deterioramento dei dati macro negli USA). La risposta delle banche centrali in un primo tempo non è stata efficace (in particolare con la decisione della BoJ di portare in negativo i tassi d'interesse sulle riserve bancarie), ma la svolta in senso più accomodante sia della Fed sia della BCE, congiuntamente alla capacità delle autorità cinesi di sostenere la crescita e limitare i deflussi di capitali, ha poi stabilizzato e rasserenato i mercati. L'esito a sorpresa del referendum su Brexit nel Regno Unito a fine giugno ha determinato un altro rilevante shock negativo per i mercati, anche se le temute ripercussioni negative sia sull'economia britannica sia sull'Area Euro non si sono materializzate. Nella parte finale dell'anno l'evento più significativo è stato ancora di natura politica con l'inattesa vittoria di Donald Trump nelle elezioni presidenziali USA. La prospettiva di un prolungamento dell'espansione economica negli USA, grazie al passaggio delle importanti misure di stimolo fiscale proposte da Trump nel suo programma elettorale, ha fatto premio sui timori di una svolta in senso protezionista e il mercato azionario (non solo USA) ha chiuso l'anno in forte recupero, mentre i rendimenti obbligazionari, largamente depressi per tutto l'anno, sono tornati a salire dopo l'elezione di Trump, congiuntamente con un rafforzamento del dollaro.

La crescita del PIL negli USA è inaspettatamente rallentata di circa un punto percentuale nel 2016 rispetto all'anno precedente, in ragione di un brusco rallentamento nel corso del primo semestre dell'anno, quando la crescita media annualizzata è risultata solo lievemente superiore all'1% (in ragione, in particolare, di un andamento molto deludente degli investimenti e di un significativo contributo negativo delle scorte). Nelle prime settimane dell'anno l'andamento deludente dei dati macro negli USA si è inoltre riflesso in una marcata flessione del mercato azionario e in una forte correzione dei rendimenti obbligazionari. La Fed, dopo avere alzato i tassi a metà dicembre 2015 e prospettato ben quattro rialzi dei tassi per il 2016, ha dovuto rivedere in senso decisamente più accomodante le proprie intenzioni già con la riunione del FOMC di marzo (quando il numero di rialzi prospettati è stato ridotto a due). La possibilità di un rialzo dei tassi nella riunione del FOMC di fine giugno è stata, a sua volta, ridimensionata, prima dal deludente dato sull'occupazione di maggio, diffuso a inizio giugno, e poi dai timori legati alle ripercussioni del voto su Brexit. Nel terzo trimestre la crescita del PIL ha chiaramente accelerato, portandosi sopra il 3% annualizzato, sia per il venir meno del contributo negativo delle scorte sia per fattori temporanei nella dinamica dell'export. La crescita ha poi nuovamente rallentato nel trimestre finale dell'anno, pur rimanendo abbastanza vivace. In un contesto di crescita in recupero e di mercato del lavoro in ulteriore rafforzamento (il tasso di disoccupazione ha chiuso l'anno al 4.7%, tre decimali sotto il livello di fine 2015 e già in linea con la stima di lungo periodo della Fed) e con l'inflazione core ormai vicina al proprio obiettivo, la Fed, in linea con le attese di mercato, ha alzato i tassi di 25 pb nella riunione di metà dicembre. Nelle ultime settimane dell'anno, comunque, l'attenzione dei mercati si era spostata dalla politica monetaria a quella fiscale con l'inattesa vittoria di Donald Trump nelle elezioni presidenziali del 8 novembre. Trump ha infatti presentato un programma elettorale caratterizzato, da un lato, da un notevole stimolo fiscale, principalmente incentrato sul taglio delle imposte (sia per le famiglie che per le imprese) e sulla spesa pubblica per infrastrutture e difesa, e, dall'altro, da misure di tipo protezionistico. La conferma del controllo del Congresso da parte del Partito Repubblicano dovrebbe consentire l'adozione di una parte rilevante delle misure di stimolo, mentre l'entità delle misure di natura protezionista nella politica commerciale rimane un elemento di significativa incertezza per i mercati.

Anche per l'Area euro il 2016 si è aperto con un elevato nervosismo sui mercati finanziari, che hanno iniziato a dubitare dell'efficacia dell'azione delle banche centrali: la discesa dei tassi d'interesse e l'appiattimento delle curve governative su livelli straordinariamente bassi, pur esercitando un'azione espansiva sull'economia reale, ha generato timori per le ripercussioni negative sulla profittabilità delle banche, già penalizzate dall'entrata in vigore delle nuove regole comunitarie in materia di risoluzione bancaria, soprattutto nelle economie, come l'Italia, ancora caratterizzate da ingenti sofferenze sui prestiti. Al contempo, i mercati dubitavano della capacità della governance comune europea di rispondere all'emergenza della crisi dei rifugiati e alla minaccia del terrorismo. Nonostante queste difficoltà, il PIL dell'Area Euro è però cresciuto su buoni ritmi nel primo trimestre (rivelatosi poi il più forte dell'intero anno al 2% t/t annualizzato), grazie ancora una volta alla forza della domanda interna, motore della ripresa per tutto il 2016, sia nella componente dei consumi privati (sostenuti dal miglioramento graduale del mercato del lavoro) sia nella spesa pubblica (in aumento per la sicurezza e l'accoglienza ai rifugiati). Nel secondo trimestre la crescita ha poi esibito un rallentamento (all'1.2%) e ha mantenuto lo stesso ritmo anche

nel terzo, quando però si temeva un andamento ben più dimesso in risposta all'inatteso voto favorevole a Brexit nel Regno Unito nel referendum del 23 giugno. L'economia reale ha comunque continuato a mostrare un'inattesa resistenza e proprio sul finire dell'anno gli indici di fiducia delle imprese hanno sorpreso al rialzo, grazie al risveglio del settore manifatturiero. Anche nell'Area Euro l'inflazione ha iniziato, a partire dall'autunno, una graduale risalita verso l'1% (dopo essere rimasta in territorio debolmente negativo tra febbraio e maggio), ma unicamente in risposta all'andamento del prezzo del petrolio, in risalita a partire da ottobre. L'inflazione core è rimasta invece sempre bassa, anzi, ha concluso il 2016 su livelli inferiori a quelli di inizio anno, segnalando la necessità di un continuo supporto della politica monetaria. La BCE ha infatti adottato due misure significative nel corso dell'anno. In marzo la banca centrale ha deciso di incrementare gli acquisti mensili (da 60 a 80 miliardi) del programma di QE, estendendolo anche alle obbligazioni corporate non bancarie e introducendo nuove aste a lungo termine, particolarmente vantaggiose per il sistema bancario, per incoraggiare l'erogazione del credito al settore privato. In dicembre, invece, in risposta al miglioramento del quadro macroeconomico, la BCE ha poi deciso un tapering del programma di QE da aprile 2017 (quando gli acquisti mensili ritorneranno al precedente ritmo di 60 miliardi), ma mantenendo un tono molto accomodante e prolungando il programma fino alla fine del 2017.

Le principali economie emergenti dell'Asia nel corso del 2016 hanno visto una stabilizzazione della crescita economica con il calo dei prezzi delle materie prime che ha pesato negativamente sui paesi esportatori. L'accelerazione contenuta dell'inflazione ha permesso alla politica monetaria di rimanere espansiva e sostenere la crescita economica. Verso fine anno il deprezzamento delle principali valute nei confronti del dollaro ha incoraggiato la fuoriuscita di capitali sollevando timori di una crisi finanziaria. In Cina la crescita economica ha continuato a rallentare gradualmente, sia a seguito della debolezza della domanda estera sia per il minor contributo derivante dagli investimenti, mentre sono stati piuttosto limitati gli effetti negativi delle politiche volte alla chiusura delle imprese scarsamente profittevoli. Per sostenere la crescita economica le autorità hanno deciso di ricorrere ad una politica fiscale accomodante e ad un consistente aumento del credito, mentre il ruolo della politica monetaria è passato in secondo piano nonostante le contenute pressioni inflazionistiche. Anche il buon andamento del settore immobiliare ha permesso di evitare un rallentamento eccessivo della crescita, sebbene l'accelerazione dei prezzi delle case abbia sollevato timori di una nuova bolla inducendo all'applicazione di misure restrittive, principalmente nelle città di grandi dimensioni. A inizio anno le pressioni al deprezzamento sullo yuan contro dollaro hanno determinato flessioni delle riserve in valuta e deflussi di capitale che si sono poi ripetute a fine anno, alimentando le preoccupazioni sulla stabilità del sistema finanziario. Nel corso dell'anno la crescita dell'economia giapponese è rimasta abbastanza vivace, pur essendo priva di un chiaro elemento trainante. La decisione della Bank of Japan di applicare tassi negativi a fine gennaio non è stata apprezzata dal settore finanziario, oltre a non risultare particolarmente efficace. Nel mese di settembre l'autorità monetaria ha pertanto deciso di cambiare completamente la sua strategia adottando il controllo sulla curva dei rendimenti, oltre ad assumersi l'impegno non solo a raggiungere, ma addirittura a superare l'obiettivo di inflazione del 2%. Complice anche il calo del prezzo del petrolio, l'inflazione core è tornata in territorio negativo già a partire dal secondo trimestre dell'anno costringendo la Bank of Japan a rivedere continuamente al ribasso le proprie previsioni d'inflazione. Verso fine anno il rapido deprezzamento dello yen contro dollaro a seguito dell'esito delle elezioni presidenziali negli USA ha tuttavia facilitato l'operato della banca centrale oltre a favorire la ripresa della domanda estera.

MERCATI AZIONARI

Nel corso del 2016 si è assistito ad una forte volatilità sui mercati mondiali. Dopo la fase di debolezza che ha caratterizzato l'inizio d'anno, per le paure di una recessione imminente in America e in Cina, i dati congiunturali migliori (soprattutto negli USA) hanno fornito una forte spinta alla ripresa. A ciò si è aggiunto un forte apprezzamento del petrolio e delle materie prime che hanno aiutato un recupero dei mercati. Discorso a parte va fatto per il mercato giapponese che ha sottoperformato da inizio anno, recuperando e tornando in territorio positivo poi nella seconda parte grazie alla sua valuta, lo yen, che ha continuato a rafforzarsi assicurando al ruolo di valuta rifugio.

Nell'ultimo periodo poi, in particolare da fine Aprile, i mercati hanno continuato a salire sulla scorta delle notizie macroeconomiche positive fino al sorprendente annuncio dell'uscita dall'Europa da parte dell'Inghilterra a seguito del referendum.

Di Brexit si era già iniziato a parlare nei primi mesi dell'anno, ma abbiamo dovuto attendere il 23 giugno per avere un risultato del tutto impreveduto: il 51,9% dei cittadini inglesi votanti ha scelto di abbandonare l'Unione Europea. Sui mercati finanziari chi accusa il colpo maggiore è proprio la valuta inglese che crolla nei confronti dell'euro e del dollaro. La saga di Brexit e Remain non si esaurisce con l'esito del referendum: l'Alta Corte infatti interviene dichiarando che per l'uscita dall'UE è necessaria l'approvazione del Parlamento. Vedremo cosa succederà nel 2017.

In seguito a tale evento la performance dei mercati si è separata lasciando l'indice S&P in territorio positivo (circa +5%) e l'Europa negativa da inizio anno (circa 10%).

Negli Stati Uniti la favorita per la corsa alla Casa Bianca era Hillary Clinton, ma alla fine il repubblicano Donald Trump, contro ogni pronostico e sondaggio, è diventato il 45esimo Presidente degli USA. L'elezione di Trump, grazie anche ai discorsi post-risultato elettorale, dai toni molto più pacati e accomodanti rispetto a quelli usati in campagna elettorale, ha favorito una ripresa delle borse e del dollaro USA alimentando anche le aspettative sull'inflazione per il prossimi mesi.

Intanto le Banche Centrali hanno continuato a svolgere un ruolo estremamente importante sui mercati finanziari. Nel mese di marzo, Mario Draghi ha tagliato i tassi di interesse ed introdotto nuove misure di stimolo monetario, con l'obiettivo di far ripartire la crescita economica della zona euro. Dopo quasi un anno dall'altra parte dell'Atlantico, Janet Yellen, Presidente della Federal Reserve, decide di alzare i tassi di riferimento degli USA; non si tratta di un aumento sconvolgente, solo 25 punti base, ampiamente previsti dal mercato. Complessivamente, comunque, le politiche monetarie continuano a rimanere espansive, su scala globale.

In Europa l'Italia finisce sotto i riflettori con il Monte dei Paschi di Siena. La banca è vista dagli investitori come l'anello debole sistema bancario italiano ed europeo. Gli stress test per il gruppo bancario sono decisamente disastrosi: MPS si classifica come banca più vulnerabile dell'Unione Monetaria.

Proprio per questo motivo la BCE richiede un primo aumento di capitale di almeno 5 miliardi di euro, per poi innalzarlo a 8,8 miliardi a fine dicembre, per rimettersi in carreggiata.

MPS, dopo aver portato nelle proprie casse 2,45 miliardi di euro grazie alla conversione dei bond, si salva solamente attraverso il fondo varato dal Governo Italiano. Il FTSEMIB recupera metà delle perdite solo nel mese di dicembre, ma alla fine dell'anno il risultato è comunque negativo di circa un -10%.

A livello settoriale, è l'anno dell'Energy (+23%), trainato dal petrolio, complice anche la decisione storica dei Paesi dell'Opec di iniziare a ridurre la produzione a partire dal prossimo anno, con l'obiettivo proprio di aumentare il prezzo del greggio.

Da inizio anno il prezzo petrolio ha guadagnato oltre il 50%.

L'altro settore che si è comportato molto bene è quello dei Materials (+18%), soprattutto grazie al rialzo delle materie prime che hanno visto nel corso del 2016 una forte ripresa della domanda.

Di questa rotazione hanno sofferto i settori più difensivi quali le utilities e il settore dei consumi di lungo periodo (Consumer Staples) utilizzati nel corso degli anni precedenti come succedanei delle obbligazioni grazie agli alti dividendi che erano in grado di garantire.

MERCATI OBBLIGAZIONARI

Nel corso del 2016 i mercati obbligazionari governativi hanno evidenziato due fasi speculari tra il primo ed il secondo semestre dell'anno. Nella prima metà dell'anno il mercato è risultato dominato dalla revisione al ribasso nelle aspettative di rialzo tassi della Fed e dall'intensificarsi delle politiche monetarie non convenzionali da parte della Bce e della banca Centrale del Giappone, elementi che, uniti ai timori per i possibili effetti del referendum sulla Brexit in Gran Bretagna, hanno portato ad un generale rally dei titoli obbligazionari. Nel secondo semestre, invece, l'evidenza di un ciclo congiunturale più forte delle attese, i rialzi registrati nei prezzi di diverse commodity e il conseguente rafforzamento delle aspettative d'inflazione hanno contribuito ad una decisa inversione del trend di mercato. Tale tendenza si è rafforzata a seguito dell'elezione in Usa del candidato Repubblicano Trump sulla base di un programma incentrato su un aumento della spesa pubblica, taglio delle tasse e su possibili dazi all'importazione.

In Europa la Bce ha mantenuto una politica monetaria fortemente accomodante incrementando a marzo il programma di acquisti di titoli di stato e includendo per la prima volta i titoli corporate. Nel proseguo dell'anno il bias di politica monetaria è rimasto favorevole, ma nella riunione di dicembre la Banca centrale ha annunciato per la prima volta una riduzione nel volume mensile degli acquisti, effettiva a partire da marzo 2017, da 80 a 60 mld di euro, estendendo nel contempo la durata del programma fino a fine 2017. La decisione è stata adottata a seguito dei dati incoraggianti relativi alla congiuntura, realizzatisi malgrado l'esito inatteso del referendum inglese, ed al miglioramento delle aspettative di inflazione dovuto al rafforzamento dei prezzi dell'energia. I titoli core tedeschi hanno performato bene sull'anno: il benchmark decennale ha aperto a 0.63% di rendimento per toccare un minimo a -0.20% a inizio luglio e poi gradualmente risalire, fino a toccare un massimo a dicembre 0.42% e chiudere l'anno a 0.21%. Il rendimento sul benchmark a due anni è invece continuato a scendere sull'intero periodo chiudendo a -0.76% da -0.34% di inizio anno. I titoli governativi italiani hanno registrato una performance positiva nella prima parte dell'anno per poi flettere decisamente a partire da settembre, principalmente sulla base dei timori legati al referendum costituzionale ed alle difficoltà incontrate nei piani di ricapitalizzazione di alcune banche, Monte Paschi in particolare. Malgrado il risultato del referendum a dicembre e le successive dimissioni del

governo, il mercato del Btp ha recuperato gradualmente parte delle perdite di ottobre e novembre, periodo durante il quale il titolo benchmark decennale italiano aveva toccato un rendimento massimo in area 2.2% da un livello minimo di periodo a 1.05% toccato ad agosto. Le curve dei rendimenti in Europa si sono in generale irrigidite a seguito della pressione al rialzo sui rendimenti dei titoli più lunghi proveniente principalmente dal mercato dei Treasury e grazie alla decisione della Bce a dicembre di consentire operazioni di QE anche su titoli con rendimento inferiore al tasso ufficiale sui depositi, scelta che ha supportato ulteriormente la parte a breve della curva. L'irripidimento delle curve dei rendimenti ha supportato inoltre le valutazioni dei titoli bancari, contribuendo indirettamente a migliorare il sentiment di mercato.

In Usa il mercato dei treasury ha registrato una performance positiva nel primo semestre, periodo durante il quale le obbligazioni sono state sostenute dai flussi di acquisto di investitori esteri, ma soprattutto da dati congiunturali inferiori alle attese e da un evidente cambiamento di posizione da parte della Fed. La banca centrale, infatti, ha ridotto le aspettative di rialzo tassi per l'anno, riconoscendo, nella definizione delle proprie scelte operative, il maggior peso attribuito ai movimenti del cambio ed alle valutazioni sui possibili impatti del proprio operato sulle economie estere. L'incertezza legata al referendum sulla Brexit ha inoltre supportato nel periodo la domanda di safe asset. Il benchmark decennale Usa ha così toccato un minimo di rendimento a 1.35% a inizio luglio da un livello di 2.29% a fine 2015. Da quel punto in poi il trend si è invertito; la Brexit non ha esercitato l'effetto di riduzione sulla crescita internazionale da molti anticipato, i dati hanno invece confermato una buona tenuta del ciclo mentre il rialzo del prezzo del petrolio e di altre commodity, unito ad una mercato del lavoro ormai prossimo alla piena occupazione, hanno favorito una ripresa dei dati di inflazione ma soprattutto una marcata revisione al rialzo delle aspettative future sui prezzi. La vittoria di Donald Trump ottenuta con un controllo Repubblicano del Congresso ha poi accelerato il movimento di correzione dei treasury spostando l'attenzione degli operatori sugli effetti di stimolo economico e possibile accelerazione delle pressioni inflazionistiche conseguenti ad un programma elettorale incentrato su tagli fiscali, spesa per investimenti e deregolamentazione di alcuni settori industriali. Il movimento di correzione ha quindi interessato maggiormente i segmenti intermedi di curva, i titoli benchmark a 5 e 10 anni sono passati post elezione rispettivamente da 1.2% ad un massimo di 2.10% e da 1.85% ad oltre 2.6%. L'effetto di risk off legato alle politiche protezionistiche, anch'esse incluse nel programma di Trump, e da molti atteso, non si è assolutamente verificato ed il mercato azionario ha registrato nuovi massimi di fatto riducendo ulteriormente la domanda di safe asset. Nella riunione di dicembre la Fed ha effettuato il primo rialzo dei tassi per l'anno modificando nel contempo lo scenario centrale per il 2016 da due a tre rialzi dei Fed Funds e contribuendo anch'essa in tal modo alla debolezza del mercato. Permane inoltre molta incertezza su come la Fed vorrà reagire nel prossimo anno di fronte a possibili accelerazioni dei dati di inflazione.

In Giappone la Banca Centrale del Giappone, al pari della Bce, ha continuato a sostenere il mercato, annunciando il taglio dei tassi ufficiali in territorio negativo per la prima volta a gennaio. La manovra non ha sortito in pieno gli effetti desiderati, in quanto lo yen ha continuato ad apprezzarsi fino al terzo trimestre, deprimendo in maniera significativa le aspettative d'inflazione e così di fatto invalidando l'obiettivo di inflazione della Banca Centrale; il rendimento del benchmark decennale giapponese è così passato da 0.26% ad un minimo a -0.28% a luglio. L'inversione di tendenza registrata nel mercato treasury da luglio ha poi contribuito, attraverso un allargamento dei differenziali di rendimento tra i mercati governativi dei due paesi, a invertire la tendenza sullo yen, portando di conseguenza anche ad un rimbalzo nelle aspettative di inflazione e nei rendimenti dei titoli di stato jgb. Tale movimento è stato comunque arginato dalla decisione, adottata a settembre dalla BoJ, di introdurre un nuovo strumento monetario non convenzionale che consiste nella definizione di un massimale di rendimento in un intorno di 0% per i titoli a dieci anni governativi. In tal modo, la Banca Centrale si è di fatto impegnata a garantire, attraverso operazioni illimitate di acquisto titoli sul mercato, il rispetto, seppur in una stretta banda di oscillazione, del livello di rendimento fissato. I rendimenti hanno pertanto oscillato in un intorno di tale soglia fino a fine anno, chiudendo a 0.06% sul benchmark a 10 anni.

MERCATO DEI TASSI DI CAMBIO

Nel corso del 2016, le tendenze nei mercati dei cambi sono state dettate dai seguenti fattori chiave: 1) divergenze delle politiche monetarie nelle maggiori economie sviluppate; 2) drastici cambiamenti di natura politico-istituzionale sia in Europa sia negli stati uniti e 3) la continuazione del processo di aggiustamento macroeconomico iniziato dai paesi emergenti dopo la grande crisi finanziaria del 2008.

Per il primo punto, la banca centrale statunitense (Fed) ha percorso ulteriori passi verso la normalizzazione dei tassi, alzando di 25 punti base in dicembre, mentre sia la banca centrale europea che quella del Giappone sono rimaste molto accomodanti. Da un lato, l'istituzione europea ha recentemente esteso il programma di acquisto dei titoli governativi riducendo però l'ammontare da 80 a 60 miliardi di Euro a partire da Marzo 2017; dall'altra, l'istituto nipponico sembra ancora voler garantire ampia liquidità al sistema, mantenendo il rendimento vicino allo zero nel comparto a 10 anni.

Per il secondo punto, lo scenario politico-istituzionale sembra essere in una fase di metamorfosi importante. Nella fattispecie, il referendum britannico ha evidenziato rischi di stallo sull'intero progetto europeo, mentre sia il voto presidenziale in America, con la vittoria di Trump, che il referendum in Italia, con la vittoria del no, hanno confermato le spinte populiste ed anti globali.

Per il terzo punto, le economie emergenti hanno proseguito il loro processo di aggiustamento a "singhiozzo" con la Cina che ha causato un grosso sussulto all'inizio del 2016 per poi riprendere un percorso più stabile. Allo stesso tempo Brasile e Russia sembrano sul punto di uscire da una delle più severe recessioni degli ultimi decenni.

Con particolare riguardo ai corsi delle divise, il differenziale dei tassi e le aspettative di una politica fiscale espansionistica da parte di Trump ha causato un rafforzamento del dollaro contro le principali divise (il cambio euro-dollaro ha chiuso l'anno a 1.052 partendo da 1.085 e toccando 1.1534 ad inizio Maggio; il cambio sterlina-dollaro ha chiuso l'anno a 1.236 avendo scambiato intorno a 1.45 nella prima metà dell'anno prima del referendum; il cambio yen-dollaro ha chiuso l'anno a 117 avendo toccato un massimo a 100 nella parte centrale dell'anno). Nel mondo emergente, si sono manifestate tendenze divergenti con il rublo russo e il real brasiliano in forte rialzo, e che hanno recuperato gran parte del precedente indebolimento mentre il peso messicano, la lira turca e lo yuan cinese sono stati caratterizzati da una persistente debolezza.

Segue parte specifica

NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE

Forma e contenuto

La relazione di gestione al 30 dicembre 2016, composta per ciascun Fondo da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e da una nota integrativa e accompagnata dalla relazione degli amministratori, è stata redatta in ottemperanza alle disposizioni previste dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015.

Criteri di arrotondamento

Tutti i prospetti della presente relazione sono redatti in unità di euro. L'arrotondamento è ottenuto trascurando i decimali pari o inferiori a 50 centesimi ed elevando all'unità superiore i decimali superiori a 50 centesimi.

L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci; la somma algebrica delle differenze derivanti dagli arrotondamenti operati sulle voci è ricondotta tra le "altre attività" o "altre passività" per la situazione patrimoniale, tra gli "altri ricavi" o "altri oneri" per la sezione reddituale.

Principi contabili fondamentali

La valutazione delle attività è stata operata conformemente ai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia e riflessi nel Regolamento di Gestione del Fondo, interpretati ed integrati dai principi contabili statuiti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, così come modificati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dai documenti emessi direttamente dall'OIC. Tali criteri e principi sono coerenti con quelli seguiti anche per la redazione dei prospetti giornalieri di calcolo del valore della quota predisposti durante l'anno.

I principi contabili fondamentali utilizzati per la redazione della relazione sono qui di seguito riepilogati:

Strumenti finanziari:

Operazioni di compravendita

Le operazioni di acquisto, sottoscrizione, vendita e rimborso vengono rilevate contabilmente lo stesso giorno della conclusione dei contratti.

Tutte le operazioni sono state regolate alle condizioni di mercato. I contratti di compravendita titoli conclusi e non ancora liquidati a fine anno, hanno avuto regolare esecuzione successivamente alla chiusura dell'esercizio entro i termini previsti.

Rilevazione sottoscrizioni e rimborsi

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi avviene sulla base di quanto indicato nel relativo Regolamento di cui si riporta un estratto. La partecipazione al Fondo si realizza mediante sottoscrizione delle quote di uno o più comparti o acquisto, a qualsiasi titolo, dei certificati rappresentativi delle stesse. Il numero delle quote e frazioni millesimali di esse arrotondate con il metodo commerciale da assegnare a ciascun sottoscrittore viene determinato dalla Società di Gestione dividendo l'importo versato, al netto delle commissioni di sottoscrizione e delle spese postali e amministrative, ove previste, per il valore della quota relativo al giorno di riferimento. Quest'ultimo è il giorno in cui la Società di Gestione ha avuto notizia certa della sottoscrizione e coincide con il giorno di maturazione della valuta riconosciuta al mezzo di pagamento utilizzato dal sottoscrittore ovvero quello di ricezione della richiesta di sottoscrizione o, nel caso di girofondi o bonifico bancario, quello di ricezione della contabile di avvenuto accredito, se posteriori.

I partecipanti hanno diritto di chiedere in qualsiasi momento il rimborso totale o parziale delle loro quote di partecipazione, salvo quanto previsto in caso di liquidazione per il quale sono previste specifiche regole.

Il controvalore del rimborso viene individuato dalla Società di Gestione sulla base del valore unitario delle quote relativo al giorno di riferimento che è quello di ricezione delle richieste di rimborso presso la Società di Gestione stessa.

La materiale corresponsione del rimborso viene effettuata nel più breve termine ed al massimo entro il quindicesimo giorno dalla data di ricezione da parte della Società di Gestione della richiesta di rimborso e dei relativi certificati.

Plus/minusvalenze realizzate

Gli utili e le perdite realizzati, derivanti dalla differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) e il prezzo di vendita, e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, gli utili o perdite da realizzo causati dalle variazioni dei cambi, sono evidenziati nella sezione reddituale alle voci A2 e B2 e dettagliati nella Parte C Sezione I della Nota Integrativa.

Per le operazioni effettuate su contratti derivati i relativi utili e perdite vengono rilevati secondo i criteri stabiliti dalla Banca d'Italia e sono indicati nella sezione reddituale alle voci A4, B4 e C.

Le operazioni su strumenti finanziari derivati che prevedono il versamento giornaliero di margini influenzano il valore netto del Comparto attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini di variazione; la registrazione dei relativi utili e perdite avviene per competenza.

Plus/minusvalenze non realizzate

La differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) degli strumenti finanziari in portafoglio ed il relativo valore di mercato e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, la differenza tra il cambio medio di carico ed il cambio di valorizzazione determinano le plus/minusvalenze che vengono evidenziate nella sezione reddituale alle voci A3 e B3 e dettagliate nella Parte C Sezione I della Nota Integrativa.

Le plus/minusvalenze così determinate vengono poi imputate alle rimanenze iniziali dell'esercizio successivo.

Proventi da investimenti

I dividendi ed i proventi distribuiti dagli O.I.C.R. sono rilevati dal giorno in cui il titolo viene quotato ex-cedola. Gli interessi maturati sui titoli di Stato e obbligazionari, nonché i proventi delle operazioni pronti contro termine, sono contabilizzati per competenza mediante l'iscrizione di appositi ratei.

Interessi attivi e passivi sui C/C

Gli interessi su depositi bancari e gli interessi su prestiti, vengono registrati secondo il principio di competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

Oneri di gestione:

Sono rilevati secondo il principio della competenza mediante l'iscrizione di appositi ratei.

Compenso alla Società di gestione

Il compenso alla Società di gestione, Fideuram Investimenti SGR S.p.A., viene calcolato quotidianamente sul valore del patrimonio netto dei Comparti, diminuito del valore della parte investita in OICR collegati, e prelevato dalle disponibilità di questi l'ultimo giorno lavorativo di ciascun mese nella misura mensile di 1/12 delle seguenti percentuali:

Fideuram Master Selection Equity USA	1,80%
Fideuram Master Selection Equity Europe	1,80%
Fideuram Master Selection Equity Asia	1,80%
Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets	1,80%
Fideuram Master Selection Absolute Return	1,65%
Fideuram Master Selection Equity New World	1,80%
Fideuram Master Selection Equity Global Resources	1,80%
Fideuram Master Selection Balanced	1,75%

Inoltre, per il solo comparto Fideuram Master Selection Absolute Return, la Società di gestione S.p.A. percepisce, se dovuta, una provvigione di incentivo, secondo le modalità riportate nel prospetto informativo.

Commissioni Depositario

La custodia e l'amministrazione di tutti gli strumenti finanziari, delle disponibilità liquide e di ogni altra attività finanziaria di pertinenza del Fondo sono affidate a State Street Bank GmbH – Succursale Italia.

I Comparti del Fondo riconoscono al Depositario delle commissioni commisurate sia ai patrimoni netti degli stessi sia ai volumi di compravendita dei titoli esteri, secondo le modalità riportate nel prospetto informativo.

Durata dell'esercizio contabile

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude il 31 dicembre o l'ultimo giorno di Borsa aperta.

Il regime di tassazione dei partecipanti

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta fiscale del 26%.

La ritenuta si applica sui proventi distribuiti dal Fondo e su quelli pari alla differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione delle stesse, al netto del 51,92% dei proventi riferibili a titoli di Stato italiani e a questi equiparati nonché a titoli emessi da Stati esteri inclusi nella cosiddetta "white list" (per i quali trova applicazione la tassazione nella misura agevolata del 12,50%).

In ogni caso il valore e il costo delle quote è rilevato dai prospetti periodici.

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani ed esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo, sulla base di tale prospetto. A tali fini, la Società di Gestione fornirà le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante conversione delle quote da un comparto ad un altro comparto del medesimo Fondo.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a diverso intestatario, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta è applicata a titolo d'acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività di impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle società. La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni nonché da altri organismi di investimento italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

Nel caso in cui le quote siano detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa commerciale, da società semplici e soggetti equiparati nonché da enti non commerciali, sui redditi diversi conseguiti dal Cliente (ossia le perdite derivanti dalla partecipazione al Fondo e le differenze positive e negative rispetto agli incrementi di valore delle quote rilevati in capo al Fondo) si applica il regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del d.lgs. n. 461 del 1997, che comporta l'adempimento degli obblighi tributari da parte dell'intermediario. E' fatta salva la facoltà del Cliente di rinunciare al predetto regime con effetto dalla prima operazione successiva. Le perdite riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze e dagli altri redditi diversi per un importo ridotto del 37,5% del loro ammontare.

Nel caso in cui le quote siano oggetto di donazione o di altro atto di liberalità, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni. Nell'ipotesi in cui le quote siano oggetto di successione ereditaria non concorre alla formazione della base imponibile, ai fini dell'imposta di successione, la parte di valore delle quote corrispondente al valore dei titoli, comprensivo dei frutti maturati e non riscossi, emessi o garantiti dallo Stato e ad essi assimilati, detenuti dal Fondo alla data di apertura della successione. A tali fini, la Società di Gestione fornirà le indicazioni utili circa la composizione del patrimonio del Fondo.

Il regime di tassazione del Fondo

Il Fondo non è soggetto alle imposte sui redditi e all'Irap. Il Fondo percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne talune eccezioni. In particolare, il Fondo rimane soggetto alla ritenuta alla fonte sugli interessi e altri proventi di obbligazioni e titoli similari emessi da società residenti non quotate, alla ritenuta sugli interessi e altri proventi dei conti correnti e depositi bancari esteri, compresi i certificati di deposito, nonché alla ritenuta sui proventi delle cambiali finanziarie e a quella sui proventi dei titoli atipici.

Risultato d'esercizio

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nei rispettivi Fondi, con l'eccezione di Fideuram Rendimento i cui proventi vengono distribuiti in base ai criteri previsti nell'art. 3 del Regolamento dei Fondi – Parte B.



Fideuram Master Selection Equity USA

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2016

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 2016, il mercato azionario americano ha registrato un rendimento positivo in valuta locale (11.6%) e ancora migliore se calcolato in Euro (circa 15%), a seguito della rivalutazione del Dollaro statunitense rispetto alla moneta unica, segnando una chiusura d'anno vicina ai massimi storici.

Il percorso seguito dai listini durante l'anno, fatta eccezione per i mesi di gennaio e febbraio – mesi caratterizzati dai timori generalizzati di un rallentamento dell'economia globale e dei possibili effetti dell'aumento dei tassi da parte della Banca Centrale americana - è stato di continua salita, pressoché priva di volatilità, fatta eccezione per brevi periodi in prossimità del Referendum Britannico e delle elezioni presidenziali americane. I diversi settori dell'indice MSCI USA hanno registrato performance estremamente discordanti tra loro: in particolare è stato estremamente negativo il contributo fornito dal settore della salute e dall'immobiliare, mentre hanno riportato risultati ampiamente positivi il settore dell'energia e quello della finanza.

La selezione dei fondi da inserire nel portafoglio del Fondo 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. A livello di filosofia e di processo d'investimento del singolo fondo, è stato deciso di investire con diversi tipi di approccio alla gestione, valutando le opportunità offerte dai mercati finanziari e cercando sempre di garantire un buon livello di diversificazione: quantitativo, discrezionale tradizionale, "bottom-up", "top down" e approcci misti. 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 e, al momento, non si prevedono modifiche sostanziali nella strategia di investimento.

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

Per quanto riguarda il posizionamento del Fondo nel corso dell'anno sono stati gradualmente ridotti alcuni fondi particolarmente sbilanciati sullo stile growth, a favore di strategie flessibili in termini di stili e capitalizzazioni, sia basate su approcci discrezionali che sistematici, che tatticamente e opportunisticamente si sono spostate verso temi value. A fine anno, considerando le esposizioni dei gestori selezionati, il fondo risulta complessivamente sottopesato su settori "bond proxy" e su settori particolarmente sensibili all'aumento dei tassi d'interesse (quali beni di consumo difensivi, telecomunicazioni e REITS) e sovrappesato su finanziari, salute, tecnologia. Tuttavia, se da un lato vengono preferite indirettamente strategie che attualmente prediligono settori value, dall'altro si mantiene prudenza mediante una percentuale di portafoglio investita in repliche passive, strategie a basso tracking error e una modesta percentuale in liquidità per consentire di cogliere tatticamente le opportunità che potrebbero crearsi nel breve termine.

Le prospettive per il mercato azionario americano appaiono moderatamente positive. Infatti, se da un lato il venir meno dell'incertezza sulle elezioni statunitensi ha determinato un aumento tattico della propensione al rischio generale e ha innescato dinamiche positive di crescita e inflazione, permangono numerosi timori sulle tempistiche e l'attuabilità della manovra fiscale annunciata da Trump. Nel breve termine riteniamo ragionevole abbracciare l'idea della "reflazione lunga" aumentando l'allocazione azionaria, mediante gestori selezionati, nei settori o titoli statunitensi quali banche regionali, beni di consumo discrezionali e società orientate al mercato interno. Tuttavia sarà necessario prestare continua attenzione perché sebbene il risultato delle elezioni statunitensi abbia alimentato la speculazione su un'accelerazione della crescita per il 2017 dovuta all'annuncio di meno regolamentazioni, meno tasse e maggior supporto fiscale, l'impatto è ancora difficile da quantificare e potrebbe essere in qualche misura compensato da condizioni finanziarie più stringenti. Inoltre, la politica monetaria meno accomodante, il dollaro più forte e l'eventuale introduzione di politiche protezionistiche per l'immigrazione e per gli scambi commerciali potrebbero rappresentare minacce importanti per la crescita economica e potrebbero pesare sulla redditività delle società.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Fideuram Investimenti SGR S.p.A. è controllata al 99,5% da Fideuram-Intesa Sanpaolo Private Banking.

Attività di collocamento delle quote

Nel corso del 2016 il fondo non ha aderito ad alcuna delle operazioni di collocamento effettuate da soggetti del gruppo.

Operatività in derivati

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 e le posizioni sono state azzerate nel corso dell'anno.

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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 37,2 a 33,2 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificate eccedenze di riscatti per 6,6 milioni di euro. Il valore della quota ha registrato una performance del 9.4% 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 13.7%. La performance relativa, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata inferiore rispetto a quella del benchmark, a causa del rendimento inferiore alle attese dei fondi orientati al tema "growth"; questi fondi - che avevano contribuito positivamente alla performance del Fondo negli anni passati – sono stati penalizzati dalla rotazione di stile a cui si è assistito nel corso dell'anno dal "growth" al "value" (MSCI US Growth Index +6.5% in USD, mentre MSCI US Value Index +16.9% in USD).

Il rafforzamento del dollaro nei confronti della moneta unica europea di circa il 3% non ha influito significativamente sulla performance del fondo.

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 approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 16 Febbraio 2017.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity USA AL 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	32.655.991	97,3	37.047.215	99,2
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	32.655.991	97,3	37.047.215	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
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			42.150	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	901.240	2,7	254.860	0,7
F1. Liquidità disponibile	225.337	0,7	206.034	0,5
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	675.903	2,0	57.164	0,2
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-8.338	-0,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	1	0,0		
G1. Ratei attivi	1	0,0		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	33.557.232	100,0	37.344.225	100,0

Fideuram Master Selection Equity USA AL 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2016	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	240.335	
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	14.495	121.391
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	14.495	121.391
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	64.553	64.505
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	56.490	63.737
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.063	768
TOTALE PASSIVITÀ	319.383	185.896
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	33.237.849	37.158.329
Numero delle quote in circolazione	1.887.387,461	2.307.289,600
Valore unitario delle quote	17,611	16,105

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	150.651,445
Quote rimborsate	570.553,584

Fideuram Master Selection Equity USA AL 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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.	61.525	83.665
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	491.978	892.599
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	2.812.371	3.266.649
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-19.713	21.868
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	3.346.161	4.264.781
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	29.802	27.987
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 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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	14.463	1.492
E3.2 Risultati non realizzati	-5.455	515
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	3.384.971	4.294.775
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-699	-1.312
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	3.384.272	4.293.463
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-597.042	-718.998
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-28.397	-35.877
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.809	-9.833
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	147	152
I2. ALTRI RICAVI	96	6
I3. ALTRI ONERI	-12.283	-563
Risultato della gestione prima delle imposte	2.736.984	3.528.350
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	2.736.984	3.528.350

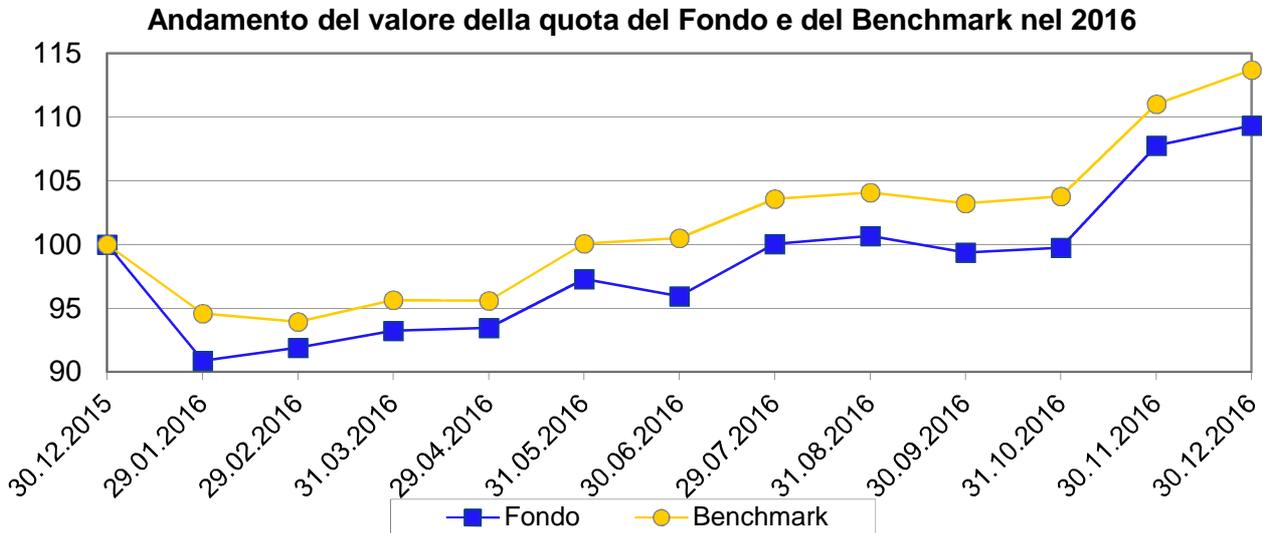
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

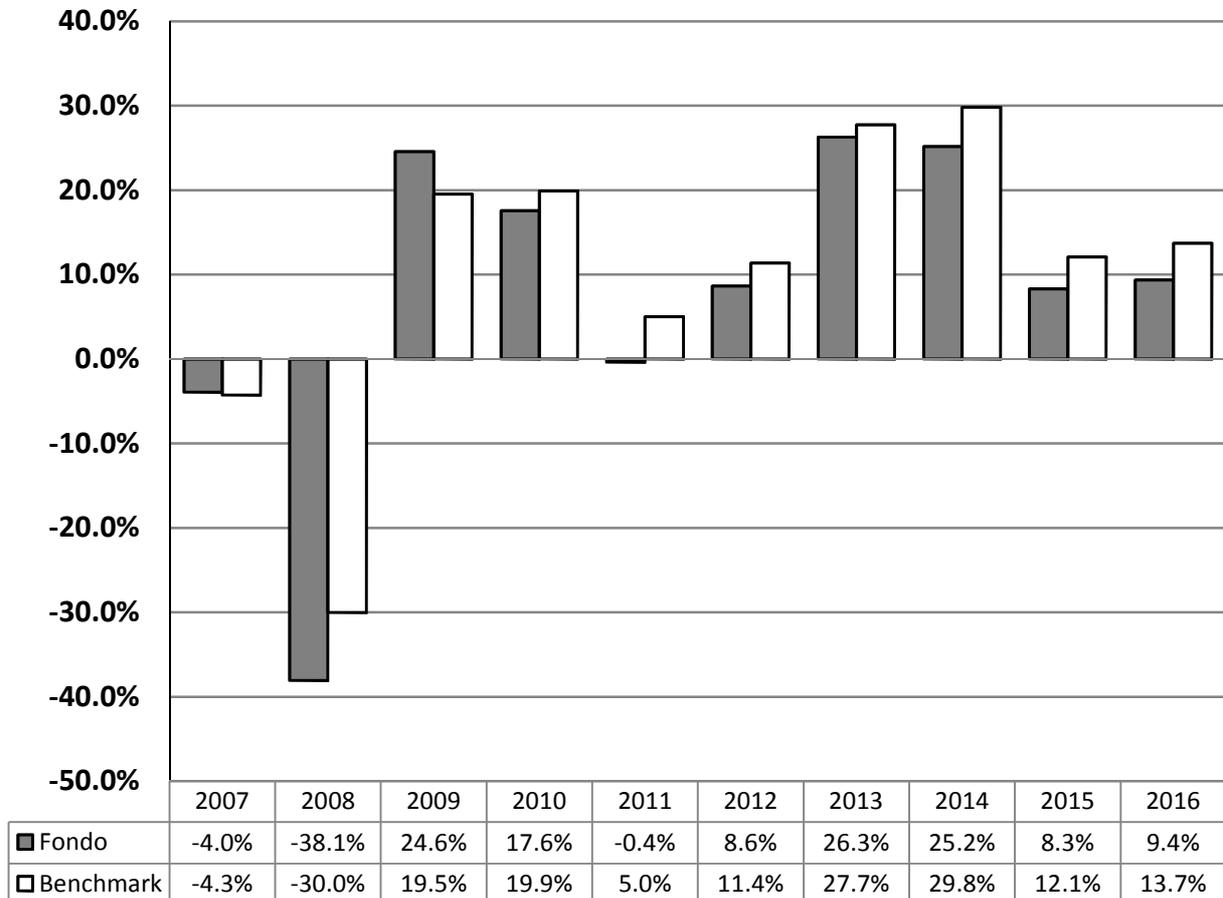
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	23
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	25
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	25
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	26
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	29
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	30
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	31
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	32
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	32
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	33
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	34
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	35
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	36

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2016



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 11/02/2016	13,182
Valore massimo al 20/12/2016	18,113

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*

2016	2015	2014
3,46%	3,39%	2,39%

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 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
NORTH AMERICAN REGION			32.655.991
TOTALE			32.655.991

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
COMMUNICATIONS			5.947.775
CONSUMER, NON-CYCLICAL			16.620.451
FINANCIAL			6.648.623
TECHNOLOGY			3.439.142
TOTALE			32.655.991

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
ISHARES S&P 500	24.800	201,490	1,00	4.996.953	14,87%
AXA ROSENBERG US EIX	351.800	10,350	1,05	3.452.126	10,29%
FIDELITY FUNDS AMER	289.500	12,530	1,05	3.439.142	10,25%
JPM F-HIGH US S	117.856	30,260	1,05	3.381.202	10,08%
ROBECO US PREMIUM EQ	13.912	252,310	1,05	3.327.903	9,92%
JPMORGAN F-US SEL 13	191.395	18,300	1,05	3.320.719	9,90%
ALL BERN-SELUSD	124.975	27,980	1,05	3.315.289	9,88%
NORDEA I SIC N AM AL	17.026	171,440	1,05	2.767.421	8,25%
MS AMER FR Z A	44.980	61,730	1,05	2.632.487	7,84%
LM CBA US AGG GROWTH	9.952	214,370	1,05	2.022.749	6,03%
Totale strumenti finanziari				32.655.991	97,31%

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			32.655.991	
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività			32.655.991 97,3	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	4.996.952	27.659.039		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	4.996.952 14,9	27.659.039 82,4		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	14.776.736	22.472.309
Totale	14.776.736	22.472.309

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	225.337
- Liquidità disponibile in euro	225.337
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	675.903
- Vendite di strumenti finanziari	675.903
Totale posizione netta di liquidità	901.240

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1
- Su liquidità disponibile	1
Totale altre attività	1

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ricorre a forme di indebitamento a vista con primaria Banca Italiana al fine di far fronte ad una dilazione temporale nel versamento dei margini di variazione relativi a operazioni in strumenti finanziari derivati su mercati regolamentati. Qui di seguito si riporta il riepilogo dei finanziamenti in essere a fine periodo:

Finanziamenti ricevuti	Importo
-Finanziamenti Non EUR	240.335

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Rimborsi richiesti e non regolati

Data valuta	Importi
02/01/2017	10.690
03/01/2017	3.005
04/01/2017	800
Totale	14.495

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	56.490
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	7.053
- Provvigioni di gestione	49.318
- Ratei passivi su finanziamenti	119
Altre	8.063
- Società di revisione	8.603
Totale altre passività	64.553

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati non risultano presenti.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti non risultano presenti.
- 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				
		Anno 2016	Anno 2015	Anno 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		37.158.329	40.048.926	42.431.049
Incrementi	a) sottoscrizioni	2.355.302	6.512.028	4.328.561
	- sottoscrizioni singole	2.311.481	6.384.307	4.216.594
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	43.821	127.721	111.967
	b) risultato positivo della gestione	2.736.984	3.528.350	8.727.759
Decrementi	a) rimborsi	9.012.766	12.930.975	15.438.443
	- riscatti	7.674.051	11.707.502	
	- piani di rimborso			14.099.275
	- switch in uscita	1.338.715	1.223.472	1.339.168
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		33.237.849	37.158.329	40.048.926

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	4.996.952		226.836	5.223.788		79.048	79.048
Dollaro USA	27.659.039		674.405	28.333.444	240.335		240.335
TOTALE	32.655.991		901.241	33.557.232	240.335	79.048	319.383

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	491.978	15.146	2.812.371	785.525
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	491.978	15.146	2.812.371	785.525
- OICVM	491.978	15.146	2.812.371	785.525

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	-19.713		29.802	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-19.713		29.802	

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	14.463	-5.455

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-696
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-3
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-699

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	597	1,8						
provvigioni di base	597	1,8						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	265	0,8						
3) Compenso del depositario	28	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	2	0,0						
- contributo di vigilanza	2	0,0						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	900	2,7						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	4		0,0					
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1			0,0				
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	905	2,7						

(*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

A fine esercizio il fondo non aveva la provvigione di incentivo.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	147
- C/C in euro	130
- C/C in Dollaro statunitense	17
Altri ricavi	96
- Sopravvenienze attive	71
- Ricavi Vari	25
Altri oneri	-12.283
- Commissione su contratti regolati a margine	-82
- Commissione su operatività in titoli e divise	-4.402
- Spese Bancarie	-111
- Sopravvenienze passive	-7.688
Totale altri ricavi ed oneri	-12.040

Le sopravvenienze passive si riferiscono principalmente al riaddebito Iva del corrispettivo netto derivante dall'attività di custodia e amministrazione dei beni degli OICR rappresentativa dell'attività di controllo e sorveglianza, come previsto dalla risoluzione dell'Agenzia delle Entrate n. 97/E.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

Informazione sugli oneri di intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche e imprese di investimento estere	2.481		2.481
Altre controparti	2.003		2.003

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	78,05

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover), espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nell'esercizio è stato pari a 78,05.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il fondo non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email 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 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 2016.

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 e successive modifiche (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 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 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

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" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. 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" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Roma, 28 febbraio 2017

KPMG S.p.A.

Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Master Selection Equity Europe

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2016

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 2016 il mercato azionario europeo, rappresentato dall'indice Morgan Stanley Capital International Europe Total Return Net Dividend, ha chiuso l'anno a +3.2% registrando, tuttavia, performance estremamente divergenti tra i diversi Paesi: infatti, se Francia e Germania sono riuscite a realizzare nell'anno performance rispettivamente dell'8.8% e dell'11.5%, ed il Regno Unito, nonostante l'indebolimento della sterlina derivante dall'inatteso esito del Referendum di Giugno, è riuscito a chiudere l'anno in territorio positivo. L'Italia, fortemente penalizzata dall'esposizione a un sistema bancario nazionale estremamente fragile, ha chiuso il 2016 con una perdita del 6.5%, posizionandosi come il peggior listino d'Europa, nonostante la corsa post-referendum di dicembre.

Il 2016 può essere ricordato come un anno estremamente complesso, ricco di eventi, in particolar modo politici, tra cui il Referendum nel Regno Unito che ha portato l'Inghilterra all'uscita dall'Unione Europea, le elezioni politiche in America che hanno portato alla presidenza di Trump e il Referendum costituzionale Italiano che, di riflesso, ha portato alle dimissioni di Renzi e alla creazione di un nuovo governo; tutti eventi caratterizzati da risultati completamente inattesi ex-ante e altrettanto imprevedibili reazioni dei mercati finanziari ex-post che hanno generalmente mostrato come fattore comune una volontà esasperata di cambiamento da parte dell'elettorato.

Il 2016, iniziato all'insegna dei timori di un rallentamento dell'economia mondiale, di una possibile recessione in America e dei dubbi relativi all'avviarsi di politiche monetarie divergenti tra le principali economie, si è concluso sulla scia dell'entusiasmo, all'inseguimento della reflazione.

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; in particolare, solo considerando le esposizioni dei fondi sottostanti, si rileva un sottopeso del Fondo su UK e Svizzera a favore prevalentemente dell'Area Euro e, marginalmente, di paesi estranei all'indice (soprattutto marginali posizioni dei fondi selezionati su USA). Il sottopeso su UK è stato prevalentemente determinato dai timori relativi al Referendum di Giugno e alle conseguenze che lo stesso avrebbe potuto avere nei mesi seguenti. Relativamente alle scelte settoriali, non si è fatto ricorso a particolari scelte di sovra o sottoesposizione, in aggiunta a quelle delegate ai singoli gestori all'interno dei fondi, mentre a livello di stile gestionale è presente, a fine anno, una leggera sovraesposizione alla componente di stile value mediante la scelta di gestori che, opportunisticamente, dopo un 2015 caratterizzato ancora dalla rilevante sovraperformance dello stile growth, hanno aumentato l'esposizione a titoli ciclici/value.

La selezione dei fondi da inserire in portafoglio prevede criteri di tipo sia quantitativo sia 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 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, nell'anno, abbiamo inizialmente preferito fondi discrezionali prevalentemente con approccio bottom up, rappresentati da gestori che hanno dimostrato in passato capacità di creare valore in modo consistente nel tempo ma, soprattutto nel corso del secondo semestre, abbiamo aumentato la diversificazione di portafoglio, inserendo strumenti passivi e approcci misti. Non prevediamo 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 i migliori profili di rischio/rendimento, per cogliere le opportunità che si creeranno e per garantire, in un contesto che potrebbe riservarci nel breve termine ancora molte sorprese, una maggiore diversificazione.

Le aspettative per il mercato azionario europeo per l'anno a venire rimangono incerte e crediamo che sia possibile assistere a incrementi di volatilità, soprattutto nella seconda metà dell'anno.

Con l'esito della Brexit e l'inattesa vittoria di Trump, sembra essersi definita una nuova "era": la politica monetaria ha raggiunto la fine del suo effetto benefico sull'economia e adesso la politica fiscale deve entrare in gioco come strumento espansivo. Tuttavia, se questo passaggio teorico ha rapidamente indotto alla rotazione pro settori ciclici e titoli value, portando a un aumento dei tassi, sono necessarie conferme sulle tempistiche, la portata e gli effetti degli stimoli fiscali.

Pur ritenendo possibile, quindi, un avvio d'anno migliore rispetto al precedente sulla scia della reflazione, rimangono sicuramente nel medio termine elementi di incertezza, soprattutto politica, dovuta alla scarsa visibilità sulla durata e sulle modalità dei negoziati post Brexit e derivante dai prossimi appuntamenti elettorali (Olanda, Francia e Germania tra marzo

e settembre 2017) che potrebbero vedere affermarsi il populismo dilagante, portando pressione sulle periferie e facendo emergere nuove spinte centrifughe.

Con riferimento alle valutazioni, le azioni europee appaiono ancora interessanti e meno care rispetto a quelle americane, con grandi discrepanze da settore a settore: per tale ragione la ricerca fondamentale e la selettività saranno elementi chiave per il 2017 e continueremo a preferire gestori attivi in grado di selezionare società con solidi modelli di business, buone prospettive di crescita e solidi bilanci.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Fideuram Investimenti SGR S.p.A. è controllata al 99,5% da Fideuram-Intesa Sanpaolo Private Banking.

Attività di collocamento delle quote

Nel corso del 2016 il fondo non ha aderito ad alcuna delle operazioni di collocamento effettuate da soggetti del gruppo.

Operatività in derivati

Nel corso dell'esercizio, il Fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati, ma non si esclude di farlo nei prossimi mesi, prevalentemente con finalità di modulazione dell'esposizione al mercato, mediante l'utilizzo di future (su EuroStoxx 50).

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso del 2016 il patrimonio netto del Comparto è passato da 53 a 41,8 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 8,6 milioni di euro. Il valore della quota ha registrato una perdita del -4.2%, mentre il benchmark - costituito dall'indice Morgan Stanley Capital International Europe Total Return Net Dividend (in USD) convertito in euro - ha registrato un incremento del 2%.

La performance del Fondo è stata quindi negativa e inferiore a quella del benchmark di riferimento, a causa del contributo negativo di alcuni gestori discrezionali in portafoglio, in particolare quelli maggiormente caratterizzati da un approccio attivo alla gestione. Il 2016 potrà essere sicuramente ricordato come un anno estremamente difficile per i gestori attivi di stock picking: i mercati sono stati caratterizzati da una significativa rotazione settoriale e sono stati guidati principalmente dal market sentiment piuttosto che dai fondamentali e, in un mercato con queste caratteristiche, è stato pressoché impossibile per molti gestori attivi generare valore. I gestori selezionati, caratterizzati da principalmente da un approccio attivo, mostrano eccellenti track record di medio lungo periodo e hanno mostrato, in passato, buone capacità di recupero dopo momenti, anche significativi, di sottoperformance generalmente verificatisi in periodi di mercato non guidati dai fondamentali. Rimaniamo convinti del fatto che saranno i fondamentali economici a definire il trend dei mercati nel lungo termine, tuttavia, consci del fatto che i mercati finanziari potrebbero rimanere volatili e piuttosto sensibili agli shock di incertezza politica nei mesi a venire, continueremo a monitorare la composizione di portafoglio e a valutarne il livello di diversificazione.

Con riferimento all'andamento valutario, i movimenti più significativi hanno riguardato il deprezzamento della sterlina (di circa il 16%) - accentuatosi in particolar modo dopo la vittoria del "leave" nel referendum Britannico di Giugno - e della corona svedese (deprezzata di circa il 4.3%); tutte le altre divise (corona norvegese, corona danese e franco svizzero) si sono rafforzate, ma tutti questi elementi non hanno comunque 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.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 16 Febbraio 2017.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity Europe AL 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	41.084.643	97,97	52.286.244	98,3
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	41.084.643	97,97	52.286.244	98,3
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	814.761	1,9	849.410	1,6
F1. Liquidità disponibile	597.591	1,4	826.161	1,6
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	424.620	1,0	23.249	0,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-207.450	-0,5		
G. ALTRE ATTIVITÀ	38.289	0,1	30.068	0,1
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	38.289	0,1	30.068	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	41.937.693	100,0	53.165.722	100,0

Fideuram Master Selection Equity Europe AL 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2016	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	82.171	73.454
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	82.171	73.454
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	77.417	89.214
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	69.354	88.447
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.063	767
TOTALE PASSIVITÀ	159.588	162.668
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	41.778.105	53.003.054
Numero delle quote in circolazione	3.129.798,225	3.805.750,673
Valore unitario delle quote	13,348	13,927

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	244.049,341
Quote rimborsate	920.001,789

Fideuram Master Selection Equity Europe AL 30/12/2016
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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.	122.380	159.600
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-1.926.839	1.864.317
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-57.475	4.216.466
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-1.861.934	6.240.383
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		
C1.2 Su strumenti non quotati		-64.400
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 Europe AL 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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	-1.404	
E3.2 Risultati non realizzati	-734	7.145
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	-1.864.072	6.183.128
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-647	-104
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	-1.864.719	6.183.024
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-797.984	-980.788
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-37.944	-48.964
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.809	-9.833
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	74	67
I2. ALTRI RICAVI	86.977	128.773
I3. ALTRI ONERI	-13.653	-4.252
Risultato della gestione prima delle imposte	-2.637.058	5.268.027
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-2.637.058	5.268.027

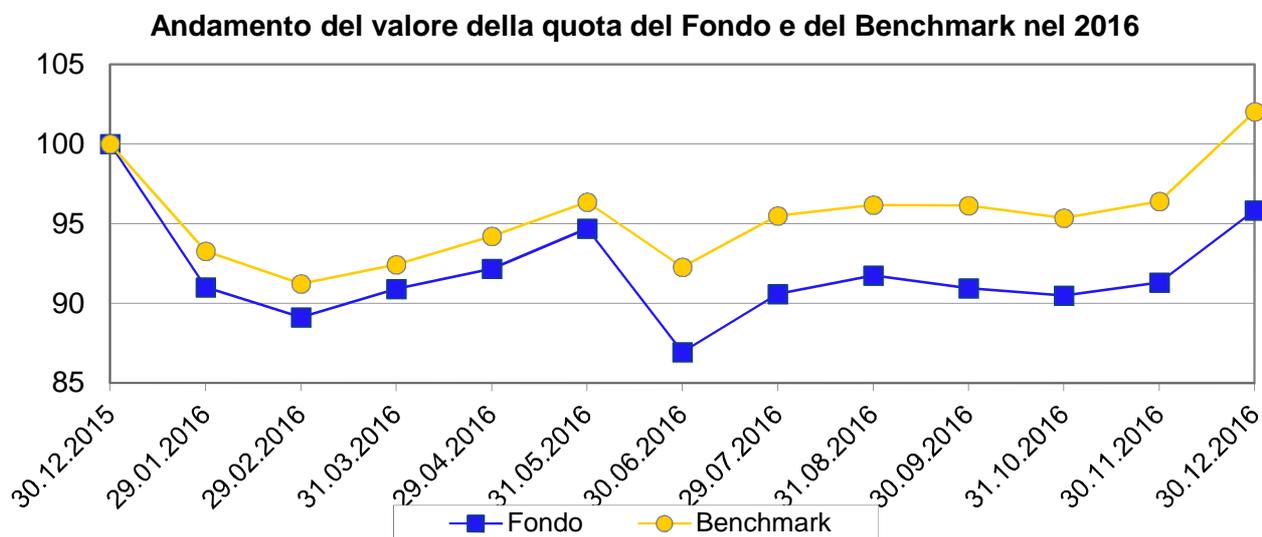
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

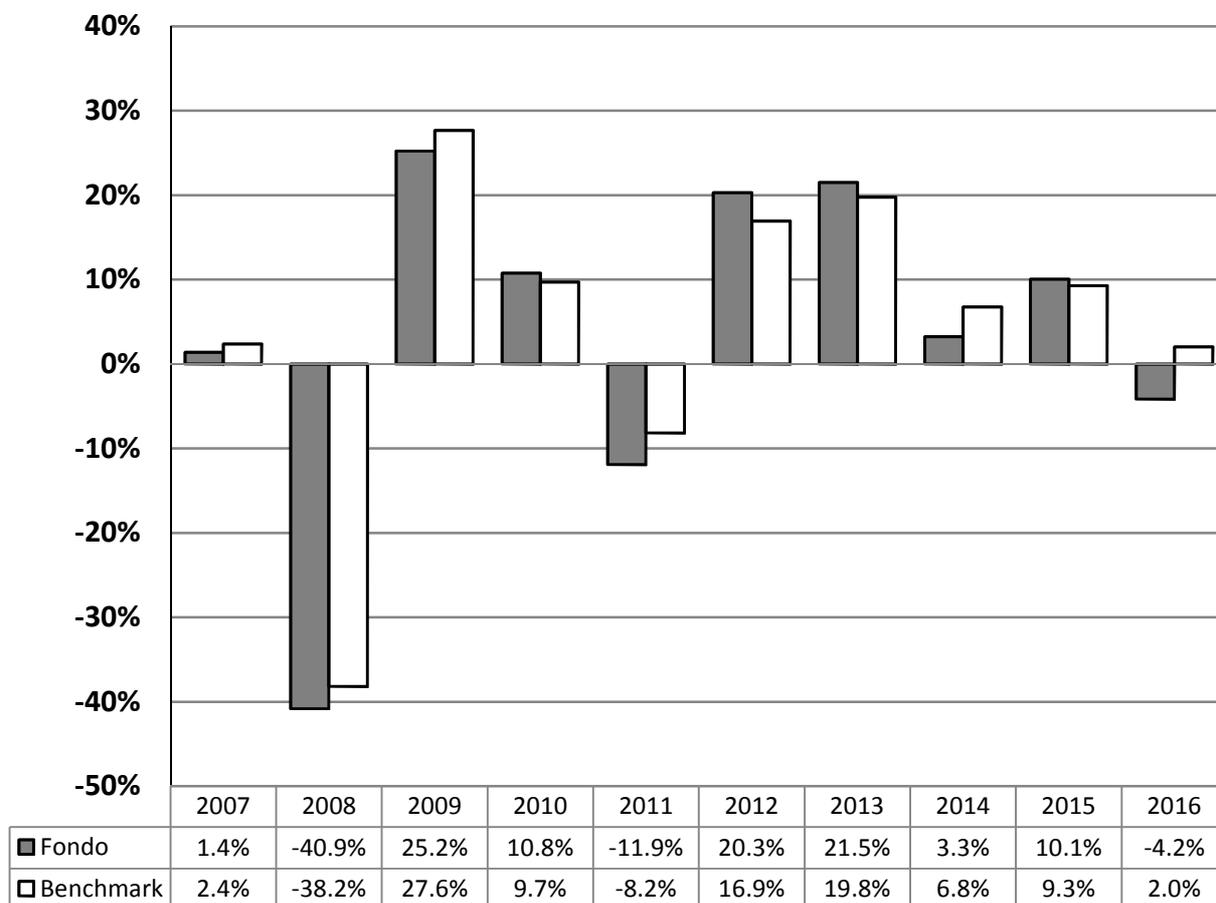
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	48
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	50
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	50
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	51
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	53
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	54
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	55
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	56
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	56
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	57
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	58
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	59
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	60

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2016



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 12/02/2016	11,545
Valore massimo al 04/01/2016	13,659

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*

2016	2015	2014
3,92%	3,41%	3,07%

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 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
EUROPEAN REGION			41.084.643
TOTALE			41.084.643

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
CONSUMER, NON-CYCLICAL			36.376.577
FINANCIAL			4.708.066
TOTALE			41.084.643

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
ISHARES MSCI EUROPE	185.300	22,480	1,00	4.165.543	9,94%
HH PAN EUROP EQ-A2	130.800	26,830	1,00	3.509.364	8,37%
ODDO AVENIR EUROPE-B	12	290.797,100	1,00	3.430.243	8,18%
JPM-EUR EQT pl	17.300	195,660	1,00	3.384.918	8,07%
UBAM EUR EQ-I	7.900	426,520	1,00	3.369.508	8,04%
IN_PAN_EUROPEAN	173.500	19,170	1,00	3.325.995	7,93%
DB X-TRACK MSCI EUTR	59.300	51,440	1,00	3.050.392	7,27%
FAST-EURFUND-Y ACC	16.120	181,830	1,00	2.931.100	6,99%
CAP GRP EUR GRW&INC	75.700	29,030	1,00	2.197.571	5,24%
OYSTER EUROPE OPPORT	1.680	1.301,300	1,00	2.186.184	5,21%
ELEVA EUR SEL	1.975	1.105,350	1,00	2.183.066	5,21%
MFS MER-EUR VALUE-A1	59.200	36,280	1,00	2.147.776	5,12%
MLIF-EUROP.VALUE F-D	21.000	69,140	1,00	1.451.940	3,46%
MAINFIRST TOP EUROPN	26.200	51,090	1,00	1.338.558	3,19%
T. ROWE PRICE EUROPE	99.000	13,350	1,00	1.321.650	3,15%
ISH EDGE MSCI ERP MI	29.000	37,615	1,00	1.090.835	2,60%
Totale strumenti finanziari				41.084.643	97,97%

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		41.084.643		
Totali:				
- in valore assoluto		41.084.643		
- in percentuale del totale delle attività		97,97		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	8.306.771	32.777.872		
Totali:				
- in valore assoluto	8.306.771	32.777.872		
- in percentuale del totale delle attività	19,8	78,2		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	8.850.129	18.067.416
Totale	8.850.129	18.067.416

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	597.591
- Liquidità disponibile in euro	580.627
- Liquidità disponibile in divise estere	16.964
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	424.620
- Vendite di strumenti finanziari	424.620
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-207.450
- Acquisti di strumenti finanziari	-207.450
Totale posizione netta di liquidità	849.410

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Altre	
- Retrocessione da altre SGR	38.289
Totale altre attività	38.289

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
02/01/2017	56.861
03/01/2017	7.000
04/01/2017	18.310
Totale	82.171

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	69.354
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	8.842
- Provvigioni di gestione	60.377
- Ratei passivi su finanziamenti	135
Altre	8.063
- Società di revisione	8.063
Totale altre passività	77.417

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati non risultano presenti.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti non risultano presenti.
- 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				
		Anno 2016	Anno 2015	Anno 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		53.003.054	52.628.064	58.097.267
Incrementi	a) sottoscrizioni	3.057.076	10.161.928	12.342.371
	- sottoscrizioni singole	3.026.301	9.996.100	12.133.698
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	30.775	165.828	208.673
	b) risultato positivo della gestione		5.268.027	1.804.651
Decrementi	a) rimborsi	11.644.967	15.054.965	19.616.225
	- riscatti	10.554.852	13.353.168	17.962.047
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	1.090.115	1.701.798	1.654.178
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	2.637.058		
Patrimonio netto a fine periodo		41.778.105	53.003.054	52.628.064

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
Franco Svizzero			1.703	1.703		1	1
Euro	41.084.643		836.086	41.920.729		159.587	159.587
Sterlina Gran Bretagna			6.505	6.505			
Dollaro USA			8.756	8.756			
TOTALE	41.084.643		853.050	41.937.693		159.588	159.588

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	-1.926.839		-57.475	
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	-1.926.839		-57.475	
- aperti armonizzati	-1.926.839		-57.475	

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	-1,404	-734

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Franco svizzero	-17
- c/c denominati in Euro	-626
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-2
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-2
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-647

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	798	1,8						
provvigioni di base	798	1,8						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	411	1,0						
3) Compenso del depositario	38	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	2							
- contributo di vigilanza	2							
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	1.257	2,9						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	3		0,0					
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1			7,9				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 10)	1.261	2,9						

(*1) Il dato relativo i 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

A fine esercizio il fondo non aveva la provvigione di incentivo.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	74
- C/C in Euro	69
- C/C in Sterlina Britannica	2
- C/C in Dollaro Statunitense	2
- C/C in Franco Svizzero	1
Altri ricavi	86.977
- Retrocessioni da altre SGR	86.970
- Sopravvenienze attive	7
Altri oneri	-13.653
- Commissione su contratti regolati a margine	
- Commissione su operatività in titoli	-2.606
- Spese Bancarie	-203
- Sopravvenienze passive	-10.844
Totale altri ricavi ed oneri	73.398

Le sopravvenienze passive si riferiscono principalmente al riaddebito Iva del corrispettivo netto derivante dall'attività di custodia e amministrazione dei beni degli OICR rappresentativa dell'attività di controllo e sorveglianza, come previsto dalla risoluzione dell'Agenzia delle Entrate n. 97/E.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

Informazione sugli oneri di intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM			
Banche e imprese di investimento estere	2.364		2.364
Altre controparti	242		242

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	27,58

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover), espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nell'esercizio è stato pari a 27,58.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il fondo non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email 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 Europe"

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 Europe" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

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 e successive modifiche (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 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 Europe" al 30 dicembre 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

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 Europe" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. 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 Europe" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Roma, 28 febbraio 2017

KPMG S.p.A.

Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Master Selection Equity Asia

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2016

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

I mercati di riferimento in cui investe il Comparto (Giappone, Australia, Hong Kong, Singapore e Nuova Zelanda) nel corso del 2016 hanno registrato mediamente una performance in valuta locale lievemente negativa, inferiore alla performance media sia dei paesi emergenti globali, sia dei mercati sviluppati. La performance in euro risulta positiva grazie al forte movimento di apprezzamento dello yen e delle altre valute nei confronti dell'euro. Relativamente agli indici azionari, c'è da segnalare una notevole dispersione tra il rendimento del mercato azionario del Giappone rispetto ai mercati degli altri paesi di riferimento. In particolare, la borsa giapponese ha chiuso l'anno con un rendimento in valuta locale lievemente negativo, penalizzata da dati macroeconomici deludenti e dal grande rafforzamento dello yen che ha indebolito ulteriormente il comparto dell'export. Hong Kong e Singapore hanno ottenuto performance in valuta locale lievemente positive, mentre gli indici azionari di Australia e Nuova Zelanda hanno conseguito rendimenti molto positivi, trainati dalla forte ripresa delle quotazioni delle materie prime.

L'allocazione geografica si è mantenuta nel corso dell'anno sostanzialmente stabile con un peso neutrale sul Giappone e un sovrappeso sui paesi emergenti dell'area asiatica, compensato da un sottopeso distribuito su Australia, Hong Kong e Singapore. A questo posizionamento vanno aggiunte le scelte "attive" effettuate dai gestori presenti in portafoglio, che puntano principalmente alla creazione di valore attraverso l'attività di selezione titoli basata su un'approfondita analisi dei fondamentali delle società.

Nel periodo in esame, inoltre, non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi da società del gruppo di appartenenza della SGR.

Le prospettive per i mercati azionari di riferimento per il 2017 rimangono principalmente legate ai possibili miglioramenti dell'economia giapponese che dovrebbe beneficiare di una ripresa dei consumi interni, favorita dalla fine della deflazione e da una crescita seppure modesta dei prezzi. Per quanto riguarda i settori maggiormente legati alle esportazioni restano le incognite relative all'andamento dello yen e alla crescita economica della Cina. Il mercato australiano, invece, potrebbe continuare ad essere sostenuto dalla ripresa dei prezzi delle materie prime e da un consolidamento del prezzo dell'oro. La politica di investimento del Comparto continuerà ad essere principalmente focalizzata sulla selezione di gestori che mostrano una buona capacità nel generare un extra rendimento rispetto ai mercati di riferimento.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Fideuram Investimenti SGR S.p.A. è controllata al 99,5% da Fideuram-Intesa Sanpaolo Private Banking.

Attività di collocamento delle quote

Nel corso del 2016 il fondo non ha aderito ad alcuna delle operazioni di collocamento effettuate da soggetti del gruppo.

Operatività in derivati

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.

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso del 2016 il patrimonio netto del Comparto è passato da 30 a 28,2 milioni di euro.

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 3,6 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un incremento netto del 7,37%, mentre il "benchmark" (costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International Pacific Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro) ha registrato, nel medesimo periodo, un incremento del 7,80%.

Il maggior contributo positivo alla performance assoluta del Comparto è venuto dal fondo investito su Asia ex Japan e dai fondi su Australia e Pacific ex Japan. Al contrario, il contributo minore è derivato dai fondi investiti sul Giappone, a causa dell'andamento del mercato sottostante.

Sulla performance assoluta in euro del Comparto ha avuto un impatto positivo la componente valutaria in virtù del forte apprezzamento dello yen e delle altre valute di riferimento nei confronti dell'euro.

In termini relativi la performance del Comparto, al netto dei costi di gestione sostenuti nell'anno, è risultata lievemente inferiore a quella del benchmark. Leggermente negativo è risultato il contributo medio dei fondi investiti sull'intera area del Pacifico, mentre positivo è risultato il contributo medio dei fondi attivi investiti sul mercato giapponese e del fondo investito su Asia ex Japan.

Il posizionamento geografico ha fornito un contributo positivo grazie all'esposizione ai paesi emergenti dell'area asiatica, che hanno sovraperformato i paesi asiatici sviluppati.

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 approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 16 Febbraio 2017.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	28.026.706	99,0	29.859.419	99,1
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	28.026.706	99,0	29.859.419	99,1
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			33.743	0,1
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			33.743	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	264.978	0,9	218.757	0,8
F1. Liquidità disponibile	264.978	0,9	167.160	0,6
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			51.597	0,2
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	12.114	0,0	7.937	0,0
G1. Ratei attivi	1	0,0	62	0,0
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	12.113	0,0	7.875	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	28.303.798	100,0	30.119.856	100,0

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2016	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	9.315	60.375
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	9.315	60.375
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	56.111	52.555
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	48.048	51.788
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.063	767
TOTALE PASSIVITÀ	65.426	112.930
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	28.238.372	30.006.926
Numero delle quote in circolazione	2.147.328,631	2.450.061,726
Valore unitario delle quote	13,150	12,247

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	117.058,133
Quote rimborsate	419.791,228

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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.	4.205	1.466
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	69.563	1.048.305
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	2.477.244	2.816.563
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-36.778	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	2.514.234	3.866.334
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	-175.384	148.395
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 Asia AL 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
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	3.235	44.947
E3.2 Risultati non realizzati	447	270
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	2.342.532	4.059.945
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-980	-1.626
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	2.341.552	4.058.319
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-492.609	-587.035
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-23.431	-29.305
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.809	-9.833
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	65	360
I2. ALTRI RICAVI	23.980	34.907
I3. ALTRI ONERI	-10.080	-622
Risultato della gestione prima delle imposte	1.829.668	3.466.791
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	1.829.668	3.466.791

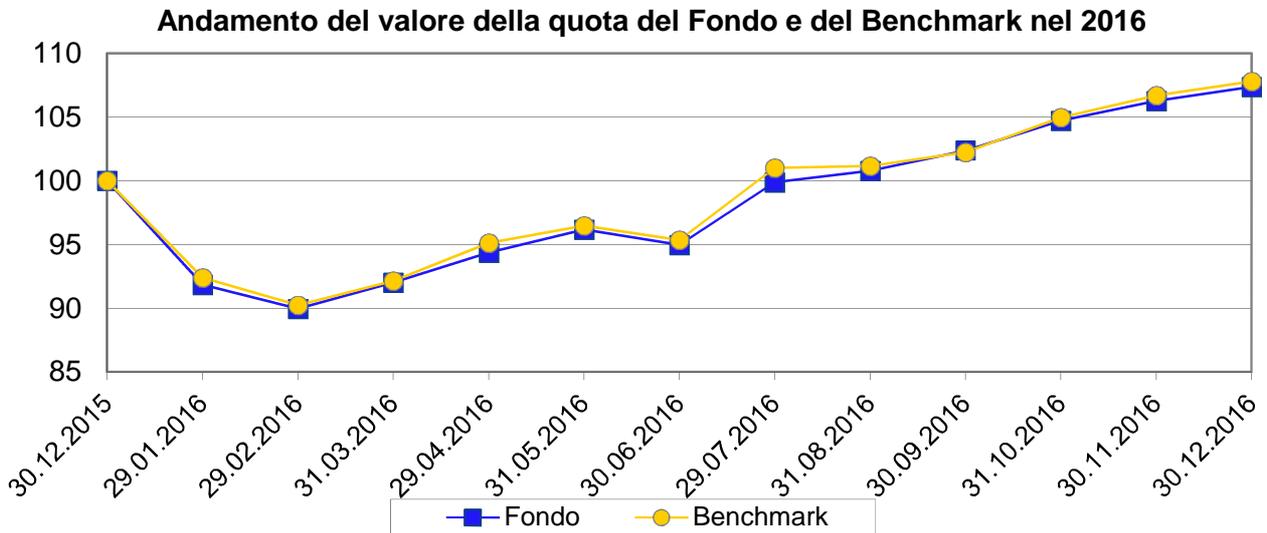
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

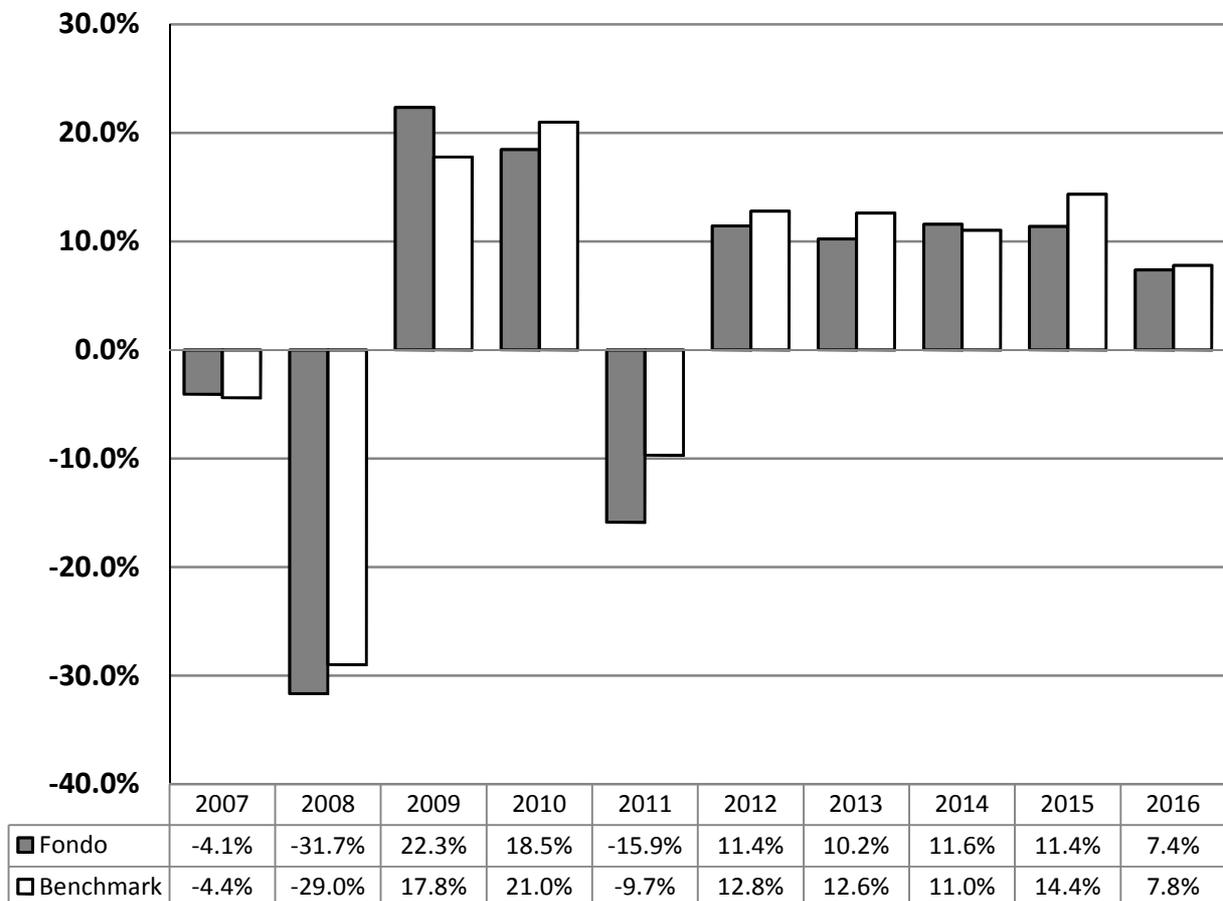
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	71
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	73
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	73
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	74
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	77
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	78
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	79
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	80
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	80
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	81
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	82
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	83
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	84

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2016



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 12/02/2016	9,977
Valore massimo al 20/12/2016	13,424

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*

2016	2015	2014
4,61%	4,77%	2,71%

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 contributori 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 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ASIAN PACIFIC REGION			28.026.706
TOTALE			28.026.706

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
CONSUMER, CYCLICAL			5.284.079
FINANCIAL			12.899.493
INDUSTRIAL			9.843.134
TOTALE			28.026.706

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
INVESCO JAPANESE EQ	111.818	4.255,000	123,02	3.867.524	13,66%
ABERD GL-JAPANESE	3.948	100.918,400	123,02	3.238.677	11,44%
CAP INT JPN EQ	221.513	1.520,000	123,02	2.736.934	9,67%
JB JAPAN STOCK	16.714	19.939,000	123,02	2.708.977	9,57%
SCHRODER INT ASIAN E	105.557	26,727	1,06	2.674.808	9,45%
UBAM-SNAM JPN	199.984	1.584,000	123,02	2.574.969	9,10%
GLG JAPAN COR	15.751	19.759,000	123,02	2.529.849	8,94%
PICTET F LUX-PAC (XJ)	6.994	355,680	1,06	2.358.498	8,33%
ISHARES MSCI AUSTRAL	79.700	28,360	1,00	2.260.292	7,99%
INVESCO PACIFIC EQU	34.425	50,230	1,06	1.639.410	5,79%
BGF-PACIFIC EQUITY F	46.855	32,340	1,06	1.436.635	5,08%
PICTET F-JAPAN IND	1	16.334,810	123,02	133	0,00%
Totale strumenti finanziari				28.026.706	99,02%

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			19.917.355	8.109.351
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività			19.917.355 70,4	8.109.351 28,7

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		28.026.706		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		28.026.706 99,0		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	534.082	4.913.602
Totale	534.082	4.913.602

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	264.978
- Liquidità disponibile in euro	242.997
- Liquidità disponibile in divise estere	21.981
Totale posizione netta di liquidità	264.978

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1
- Su liquidità disponibile	1
Altre	12.113
- Retrocessione da altre SGR	12.113
Totale altre attività	12.114

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
02/01/2017	1.005
03/01/2017	6.810
04/01/2017	1.500
Totale	9.315

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	48.048
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	6.048
- Provvigioni di gestione	41.874
- Ratei passivi su finanziamenti	126
Altre	8.063
- Società di revisione	8.063
Totale altre passività	56.111

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati non risultano presenti.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti non risultano presenti.
- 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				
		Anno 2016	Anno 2015	Anno 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		30.006.926	30.384.336	36.905.313
Incrementi	a) sottoscrizioni	1.414.024	5.378.472	2.583.208
	- sottoscrizioni singole	1.413.024	5.280.053	2.545.382
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	1.000	98.419	37.826
	b) risultato positivo della gestione	1.829.668	3.466.791	3.377.016
Decrementi	a) rimborsi	5.012.246	9.222.673	12.481.201
	- riscatti	4.272.801	8.007.686	11.447.250
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	739.445	1.214.988	1.033.951
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		28.238.372	30.006.926	30.384.336

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
Dollaro Australiano			3.779	3.779			
Euro	2.260.292		249.060	2.509.352		65.384	65.384
Yen Giapponese	17.657.062		10.437	17.667.499		42	42
Dollaro USA	8.109.352		13.816	8.123.168			
TOTALE	28.026.706		277.092	28.303.798		65.426	65.426

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	69.563	170.084	2.477.244	1.361.187
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	69.563	170.084	2.477.244	1.361.187
- OICVM	69.563	170.084	2.477.244	1.361.187

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	-36.778		-175.384	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-36.778		-175.384	

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	3.235	447

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Dollaro australiano	-2
- c/c denominati in Euro	-788
- c/c denominati in Yen Giapponese	-188
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-2
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-980

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	493	1,8						
provvigioni di base	493	1,8						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	284	1,0						
3) Compenso del depositario	23	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	2	0,0						
- contributo di vigilanza	2	0,0						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	810	2,9						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	1		0,1					
- 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 10)	812	2,9						

(*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

A fine esercizio il fondo non aveva la provvigione di incentivo.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	65
- C/C in euro	45
- C/C in Yen Giapponese	15
- C/C in Dollaro Australiano	4
- C/C in Dollaro Statunitense	1
Altri ricavi	23.980
- Retrocessioni da altre SGR	23.926
- Sopravvenienze attive	54
Altri oneri	-10.080
- Commissione su contratti regolati a margine	-91
- Commissione su operatività in titoli e divise	-722
- Spese Bancarie	-200
- Sopravvenienze passive	-9.052
- Spese Varie	-15
Totale altri ricavi ed oneri	13.965

Le sopravvenienze passive si riferiscono principalmente al riaddebito Iva del corrispettivo netto derivante dall'attività di custodia e amministrazione dei beni degli OICR rappresentativa dell'attività di controllo e sorveglianza, come previsto dalla risoluzione dell'Agenzia delle Entrate n. 97/E.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	301		301
Banche e imprese di investimento estere	512		512

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	-3,58

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover), espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nell'esercizio è stato pari a -3,58.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il fondo non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email 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 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 2016.

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 e successive modifiche (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 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 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

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" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. 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" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Roma, 28 febbraio 2017

KPMG S.p.A.

Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets

Comparto ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Azionari Paesi Emergenti"

Relazione di gestione al
30 dicembre 2016

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

I mercati emergenti nel corso del 2016 hanno registrato mediamente una performance in valuta locale positiva, superiore rispetto a quanto realizzato dai paesi sviluppati. La performance in euro risulta più positiva grazie all'apprezzamento medio delle valute emergenti, in particolare di quelle dei paesi che maggiormente hanno beneficiato della ripresa dei prezzi di petrolio e materie prime. In questo contesto il rendimento migliore è stato ottenuto dal mercato azionario del Brasile, che dopo un anno e mezzo di pesanti ribassi ha chiuso il 2016 con uno straordinario apprezzamento sia dell'indice azionario, sia della valuta locale. A beneficiare del rimbalzo nelle quotazioni di petrolio e materie prime sono stati anche gli altri mercati azionari dell'America Latina (ad eccezione del Messico) e i mercati di Russia e Sud Africa. Molto positivi e superiori all'indice medio sono altresì risultate le performance conseguite dai mercati azionari di Thailandia, Indonesia, Taiwan e Ungheria, mentre inferiori all'indice medio, seppure positivi, sono risultati i rendimenti conseguiti da Corea, Cina e India. Messico e Turchia hanno invece conseguito performance di segno negativo. Nello specifico, sul Messico ha pesato l'esito delle elezioni presidenziali negli Usa con le spinte protezionistiche auspicate dal nuovo presidente Trump; la Turchia è stata invece penalizzata dalle tensioni politiche interne innescate dal tentato colpo di stato di metà luglio.

L'allocazione geografica si è mantenuta stabile fino a metà dell'ultimo trimestre, con una leggera sovraesposizione su area Emea (Emerging Europe, Middle East e Africa), India, Latina America e paesi del sud est asiatico e un modesto sottopeso su Cina, Taiwan e Corea. Nel mese di novembre, in un'ottica di presa di profitto, è stato ridotto il sovrappeso su Europa emergente e America latina e incrementata l'esposizione sull'area asiatica. Sono stati anche introdotti due nuovi fondi, uno emergente globale e uno su Asia ex Japan, al fine di incrementare la diversificazione attraverso fondi decorrelati da quelli già presenti sulle medesime aree.

Le prospettive per i mercati azionari emergenti per il 2017 rimangono moderatamente positive per la prima parte dell'anno, sulla scia del trend positivo delle borse a livello globale innescato dall'esito delle elezioni americane. Nel corso dell'anno potrebbero tuttavia aumentare incertezza e volatilità sui mercati, a causa delle incognite sulla crescita economica nelle maggiori economie dei paesi emergenti (Cina, India e Brasile). La politica di investimento del Comparto continuerà ad essere principalmente focalizzata sulla selezione di gestori che mostrano una buona capacità nel generare un extra rendimento rispetto ai mercati di riferimento.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Fideuram Investimenti SGR S.p.A. è controllata al 99,5% da Fideuram-Intesa Sanpaolo Private Banking.

Attività di collocamento delle quote

Nel corso dell'anno il fondo non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuata da soggetti del gruppo.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Comparto è passato da 36,3 a 34,2 milioni di euro.

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 4,6 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un incremento netto dello 8,10%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International Emerging Markets Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro - ha registrato, nel medesimo periodo, un incremento del 15,43%.

Il maggior contributo positivo alla performance assoluta del Comparto è venuto dal fondo investito su Latin America, e dai fondi su area Emea (Emerging Europe, Middle East e Africa) e su Emerging Europe. Al contrario, il contributo minore è derivato dai fondi specializzati su Cina e India.

Sulla performance assoluta in euro del Comparto ha avuto un impatto positivo la componente valutaria grazie all'apprezzamento medio nei confronti dell'euro delle valute dei paesi emergenti.

In termini relativi la performance del Comparto, tenuto conto dei costi di gestione sostenuti, è risultata inferiore a quella del benchmark. La sottoperformance è dovuta all'andamento poco brillante di alcuni dei fondi in portafoglio, caratterizzati da una spiccata gestione attiva, che hanno pagato la sottoesposizione alle società a maggiore capitalizzazione, in particolare nei settori bancario e petrolifero. Tali grandi società, che hanno un peso rilevante negli indici azionari, spesso a controllo statale e in situazione di monopolio, sono generalmente caratterizzate da scarsa efficienza e bassa redditività. Tuttavia nel corso del 2016 hanno beneficiato di forti flussi di capitali tornati sui mercati emergenti, dopo anni di deflussi, in gran parte tramite investimenti passivi (ETF e fondi indice), che hanno quindi premiato in particolare i titoli con peso maggiore nel benchmark di mercato. Tra i fondi più penalizzati si segnalano due dei fondi emergenti globali, uno dei fondi su Asia ex Japan, il fondo investito su Latin America e il fondo specializzato sulla Corea. Hanno fatto eccezione, riportando una sovraperformance rispetto al proprio indice di riferimento, uno dei fondi su Asia ex Japan e il fondo investito sull'Europa emergente. Il contributo dell'allocazione geografica è risultato positivo grazie al valore aggiunto derivante dal sovrappeso su area Emea (Emerging Europe, Middle East e Africa), Latin America e paesi del sud est asiatico e al sottopeso su Cina e Corea che ha più che compensato il contributo negativo derivante dal sovrappeso sull'India e il sottopeso su Taiwan.

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 approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 16 Febbraio 2017.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity GI Emerg Market al 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	33.798.766	98,5	36.270.587	99,4
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	33.798.766	98,5	36.270.587	99,4
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	434.833	1,3	182.565	0,5
F1. Liquidità disponibile	194.978	0,6	155.051	0,4
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	239.855	0,7	27.514	0,1
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	64.787	0,2	36.834	0,1
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	64.787	0,2	36.834	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	34.298.386	100,0	36.489.986	100,0

Fideuram Master Selection Equity GI Emerg Market AL 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2016	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	3.800	83.846
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	3.800	83.846
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	70.045	66.694
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	57.231	64.821
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.814	1.873
TOTALE PASSIVITÀ	73.845	150.540
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	34.224.541	36.339.446
Numero delle quote in circolazione	2.523.761,055	2.896.663,142
Valore unitario delle quote	13,561	12,545

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	144.471,284
Quote rimborsate	517.373,371

Fideuram Master Selection Equity GI Emerg Market AL 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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.		32.300
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	530.363	290.193
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	2.554.510	-605.141
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	3.084.873	-282.648
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		
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 GI Emerg Market AL 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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	27.716	27.862
E3.2 Risultati non realizzati	1.845	530
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	3.114.434	-254.256
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-858	-2.584
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	3.113.576	-256.840
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-615.672	-834.496
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-29.284	-41.620
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-14.560	-14.599
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	142	153
I2. ALTRI RICAVI	125.896	163.911
I3. ALTRI ONERI	-27.748	-81
Risultato della gestione prima delle imposte	2.552.350	-983.572
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	2.552.350	-983.572

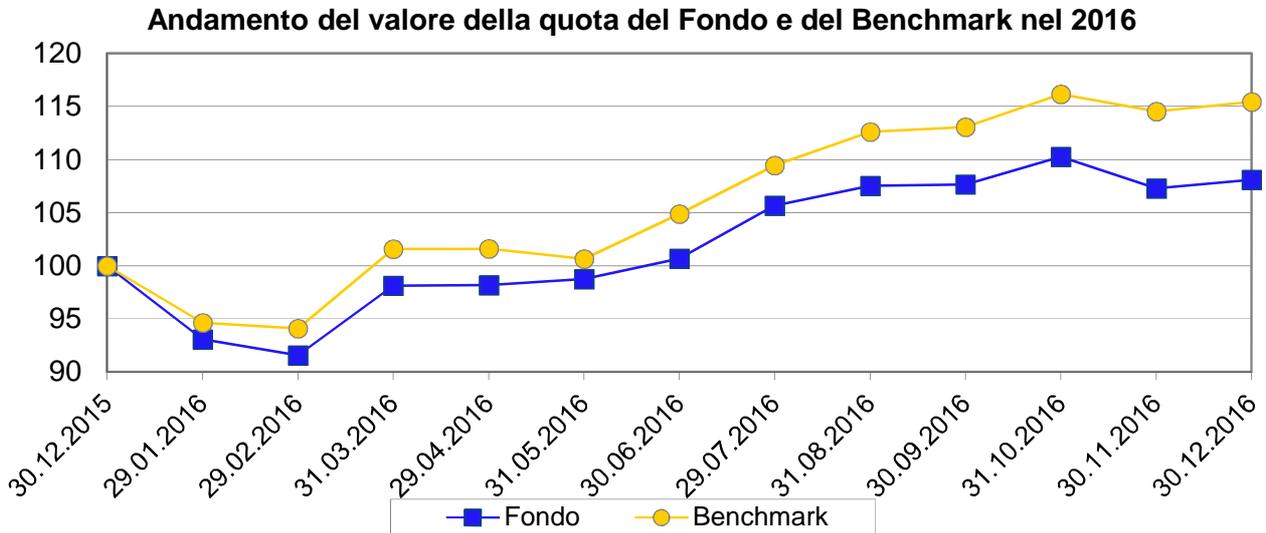
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

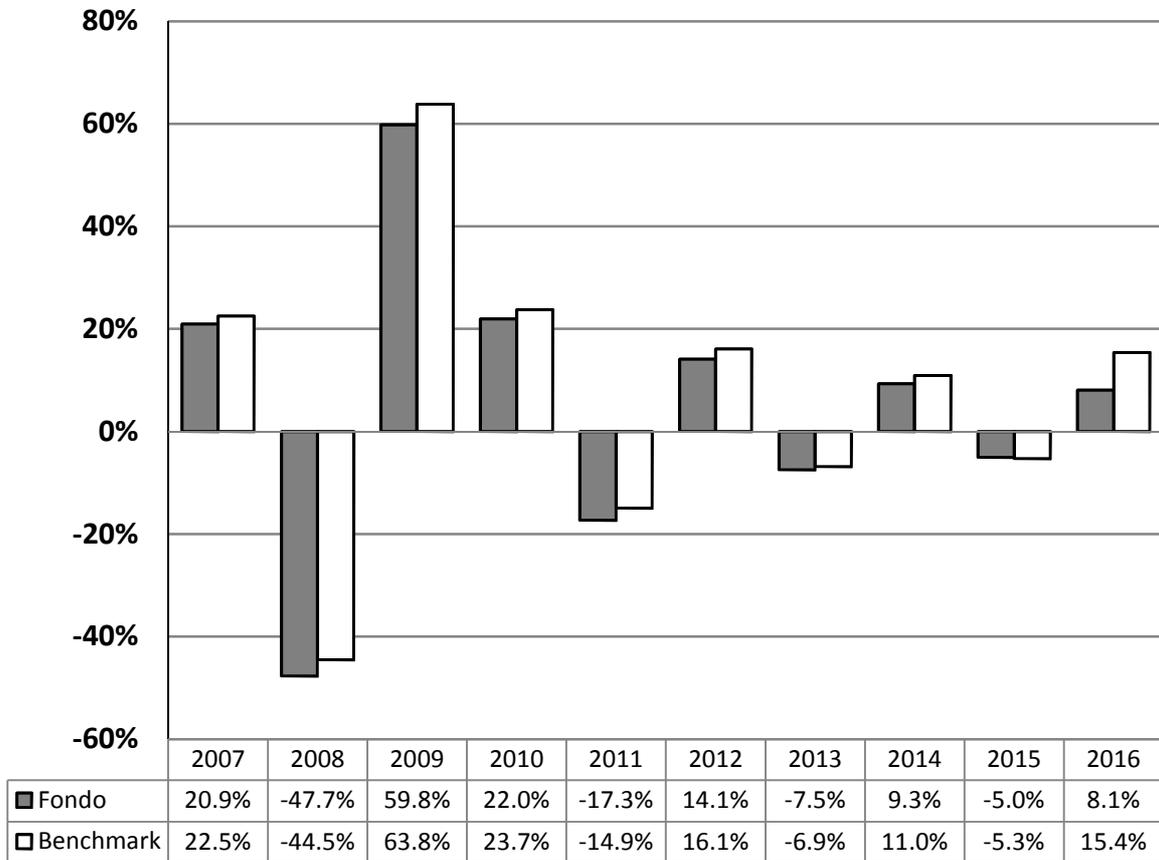
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	95
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	97
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	97
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	98
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	100
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	101
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	102
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	103
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	103
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	104
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	105
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	106
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	107

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2016



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 11/02/2016	10,656
Valore massimo al 2/10/2016	14,165

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*

2016	2015	2014
3,43%	4,29%	3,25%

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 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ASIA PACIFIC			25.744.941
AFRICA / MIDDLE EAST			2.244.170
WESTERN EUROPE			2.177.261
CENTRAL ASIA			1.333.387
SOUTH & CENTRAL AMERICA			2.299.007
TOTALE			33.798.766

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
CONSUMER, CYCLICAL			4.808.847
CONSUMER, NON-CYCLICAL			3.461.080
FINANCIAL			23.929.428
COMMUNICATIONS			1.599.411
TOTALE			33.798.766

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
ABERDEEN GL-EMERG A2	92.933	58,776	1,06	5.178.690	15,10%
INVESCO ASIAN EQ-A	691.551	6,600	1,06	4.327.316	12,62%
FAST EMER MKT	29.533	123,610	1,06	3.461.080	10,09%
RWC GLOBAL EMERG MKT	26.872	126,598	1,06	3.225.353	9,40%
CHINAAMC CHINA OPPOR	178.978	14,650	1,06	2.485.923	7,25%
FAST - ASIA - Y USD	20.603	122,760	1,06	2.397.937	6,99%
AMUNDI LATIN AMERICA	6.471	374,730	1,06	2.299.007	6,70%
FIDELITY FUNDS-EMEA-	207.090	11,430	1,06	2.244.170	6,54%
SCHRODER INTL EMG	72.664	29,963	1,00	2.177.261	6,35%
MIRAE ASIA SECTOR LD	155.913	10,820	1,06	1.599.411	4,66%
FIDELITY FNDS-KOREA	193.735	8,621	1,06	1.583.493	4,62%
ROBECO EMERGING STAR	7.662	193,910	1,00	1.485.738	4,33%
FRANK TEMP INV FR IN	41.486	33,900	1,06	1.333.387	3,89%
Totale strumenti finanziari				33.798.766	98,54%

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			3.882.501	29.916.265
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività			3.882.501 11,3	29.916.265 87.22

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		33.798.766		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		33.798.766 98,5		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	7.715.572	13.272.266
Totale	7.715.572	13.272.266

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	194.978
- Liquidità disponibile in euro	186.045
- Liquidità disponibile in divise estere	8.933
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	239.855
- Vendite di strumenti finanziari	239.855
Totale posizione netta di liquidità	434.833

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Altre	64.787
- Retrocessione da altre SGR	64.787
Totale altre attività	64.787

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
02/01/2017	1.000
03/01/2017	2.000
04/01/2017	800
Totale	3.800

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	57.231
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	7.430
- Provvigioni di gestione	49.729
- Ratei passivi su finanziamenti	72
Altre	12.814
- Società di revisione	12.814
Totale altre passività	70.045

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati non risultano presenti.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti non risultano presenti.
- 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				
		Anno 2016	Anno 2015	Anno 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		36.339.446	50.848.448	67.281.584
Incrementi	a) sottoscrizioni	1.881.395	1.454.718	2.423.561
	- sottoscrizioni singole	1.852.528	1.388.437	2.346.030
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	28.867	66.281	77.531
	b) risultato positivo della gestione	2.552.350		4.465.998
Decrementi	a) rimborsi	6.548.650	14.980.148	23.322.695
	- riscatti	6.152.829	13.160.615	21.590.868
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	359.821	1.819.533	1.731.827
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		983.572	
Patrimonio netto a fine periodo		34.224.541	36.339.446	50.848.448

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	3.662.999		436.011	4.099.010		73.843	73.843
Sterlina Gran Bretagna			2.876	2.876			
Dollaro USA	30.135.767		60.733	30.196.500		2	2
TOTALE	33.798.766		499.620	34.298.386		73.845	73.845

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	530.363	-36.125	2.554.510	903.621
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	530.363	-36.125	2.554.510	903.621
- OICVM	530.363	-36.125	2.554.510	903.621

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	27.716	1.845

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-837
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-2
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-19
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-858

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	616	1,8						
provvigioni di base	616	1,8						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	421	1,2						
3) Compenso del depositario	29	0,1						
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	13	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	2	0,0						
- contributo di vigilanza	2	0,0						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	1.081	3,2						
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			0,0				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	1.082	3,1						

(*1) Il dato relativo i 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

A fine esercizio il fondo non aveva la provvigione di incentivo.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	142
- C/C in euro	115
- C/C in Dollaro Statunitense	26
- C/C in Sterlina Britannica	1
Altri ricavi	125.896
- Retrocessioni da altre SGR	125.779
- Sopravvenienze attive	115
- Ricavi altri	2
Altri oneri	-27.748
- Commissione su operatività in titoli	-5.786
- Spese Bancarie	-131
- Sopravvenienze passive	-21.831
Totale altri ricavi ed oneri	98.290

Le sopravvenienze passive si riferiscono principalmente al riaddebito Iva del corrispettivo netto derivante dall'attività di custodia e amministrazione dei beni degli OICR rappresentativa dell'attività di controllo e sorveglianza, come previsto dalla risoluzione dell'Agenzia delle Entrate n. 97/E.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

A fine esercizio non risultano oneri di intermediazione corrisposti alle controparti.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	36,72

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover), espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nell'esercizio è stato pari a 36,72.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il fondo non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email 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 Emerging Markets"

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 Global Emerging Markets" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

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 e successive modifiche (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 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 Global Emerging Markets" al 30 dicembre 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

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 Global Emerging Markets" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. 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 Global Emerging Markets" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Roma, 28 febbraio 2017

KPMG S.p.A.

Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Master Selection Absolute Return

Comparto ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Flessibili"

Relazione di gestione al
30 dicembre 2016

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

Dopo alcuni anni positivi, il 2016 è stato un periodo particolarmente “sfidante” per il comparto dei fondi Absolute Return.

I fondi flessibili hanno, infatti, sofferto, nel corso dell’anno, a causa delle forti rotazioni settoriali, di eventi politici e per effetto dello scostamento, a detta di molti gestori terzi, dei prezzi di mercato dai valori fondamentali. Quest’ultimo fenomeno ha impattato, più in generale, i gestori “attivi”.

Il primo semestre del 2016, iniziato con vendite generalizzate su un po’ tutte le asset class rischiose, è terminato con le forti perdite registrate, sulle principali piazze europee, all’indomani del referendum britannico.

Nella parte iniziale del secondo semestre, i mercati hanno riassorbito le perdite ingenti osservate nelle ultime settimane di Giugno, e, dopo un periodo di calma relativa, in cui gli investitori sono sembrati essere nell’attesa di un “catalyst” che potesse sbloccare la situazione di “impasse” verso il basso o verso l’alto, abbiamo assistito ad un bimestre finale in cui, le asset class più rischiose, hanno fatto registrare un importante movimento al rialzo, spinte dall’euforia che si è diffusa sui mercati finanziari all’indomani delle elezioni americane. Quest’ultimo periodo è stato, inoltre, caratterizzato da vendite importanti nel settore dei titoli governativi americani, poiché, il mercato, ha incominciato a scontare sia un incremento sostanziale, nel medio periodo, della spesa pubblica americana, che un aumento dell’inflazione.

In tale contesto hanno sofferto, in modo particolare, le strategie Equity Long Short e quelle Market Neutral, la cui attività di stock picking ha risentito dell’alta volatilità, determinata da flussi guidati, sempre più, da considerazioni di tipo tattico e, sempre meno, da valutazioni di tipo fondamentale.

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, viene considerato 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.

Riteniamo che, nel medio periodo, uno scenario da non sottovalutare possa essere quello che vede un progressivo ridimensionamento delle politiche monetarie globali di cui sopra, a favore di un incremento della politica fiscale, nel tentativo di supportare la crescita economica mondiale, da cui arrivano i primi segnali di ripresa.

In questa situazione potrebbe essere conveniente privilegiare strategie che fanno dello stock picking la fonte principale di extra rendimento (Equity Long Short e Market Neutral).

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Fideuram Investimenti SGR S.p.A. è controllata al 99,5% da Fideuram-Intesa Sanpaolo Private Banking.

Attività di collocamento delle quote

Nel corso del 2016 il fondo non ha aderito ad alcuna delle operazioni di collocamento effettuate da soggetti del gruppo.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell’esercizio.

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

Il valore del patrimonio del fondo è passato da 17.3 a 13.2 milioni di euro a fronte di riscatti per 3,7 milioni di euro. La performance dell’anno è stata negativa e, come citato in precedenza, principalmente, riconducibile al contributo dei fondi Flessibili Azionari.

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 approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 16 Febbraio 2017.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Absolute Return al 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	13.021.928	98,35	16.735.856	96,1
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	13.021.928	98,35	16.735.856	96,1
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	217.892	1,7	675.997	3,9
F1. Liquidità disponibile	217.036	1,6	624.865	3,6
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	856	0,0	51.132	0,3
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	306	0,0	747	0,0
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	306	0,0	747	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	13.240.126	100,0	17.412.600	100,0

Fideuram Master Selection Absolute Return al 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2016	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	1.487	35.804
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.487	35.804
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	28.725	35.046
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.662	26.958
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.063	8.088
TOTALE PASSIVITÀ	30.212	70.850
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	13.209.914	17.341.750
Numero delle quote in circolazione	1.470.747,148	1.885.813,326
Valore unitario delle quote	8,982	9,196

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	517.295,216
Quote rimborsate	932.361,394

Fideuram Master Selection Absolute Return al 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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.	9.475	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-284.415	69.936
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	188.934	255.184
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-86.006	325.120
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	-9.200	
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 Absolute Return al 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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	-15.424	
E3.2 Risultati non realizzati	289	489
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	-110.341	325.609
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-660	-299
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	-111.001	325.310
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-276.136	-299.077
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-14.321	-16.500
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.809	-9.833
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	198	
I2. ALTRI RICAVI	2.470	11.435
I3. ALTRI ONERI	-15.040	-83
Risultato della gestione prima delle imposte	-423.639	11.252
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-423.639	11.252

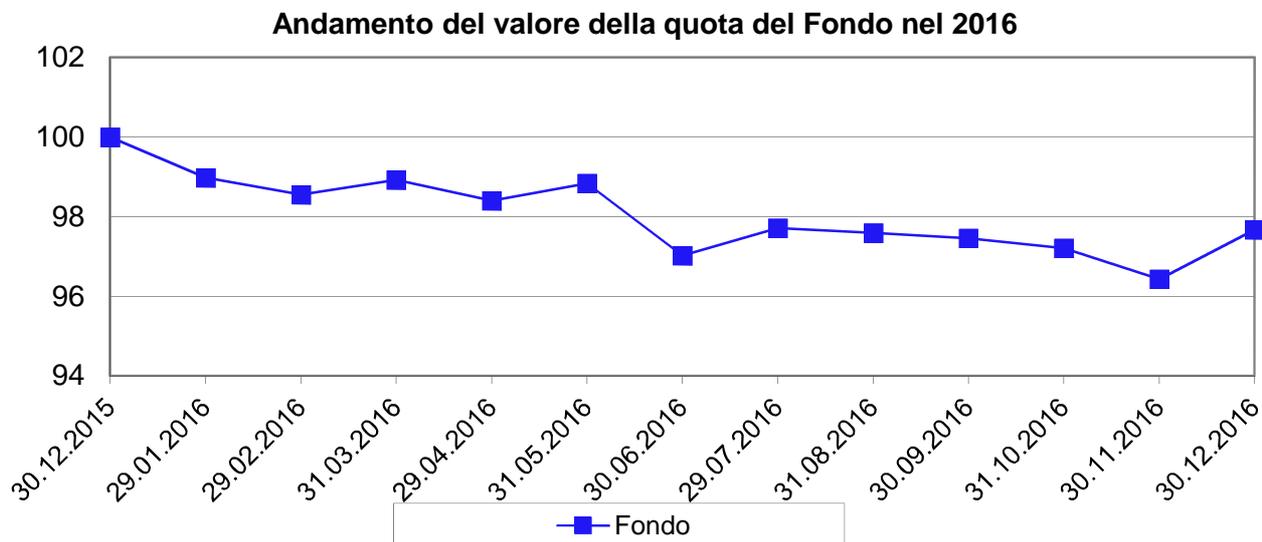
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

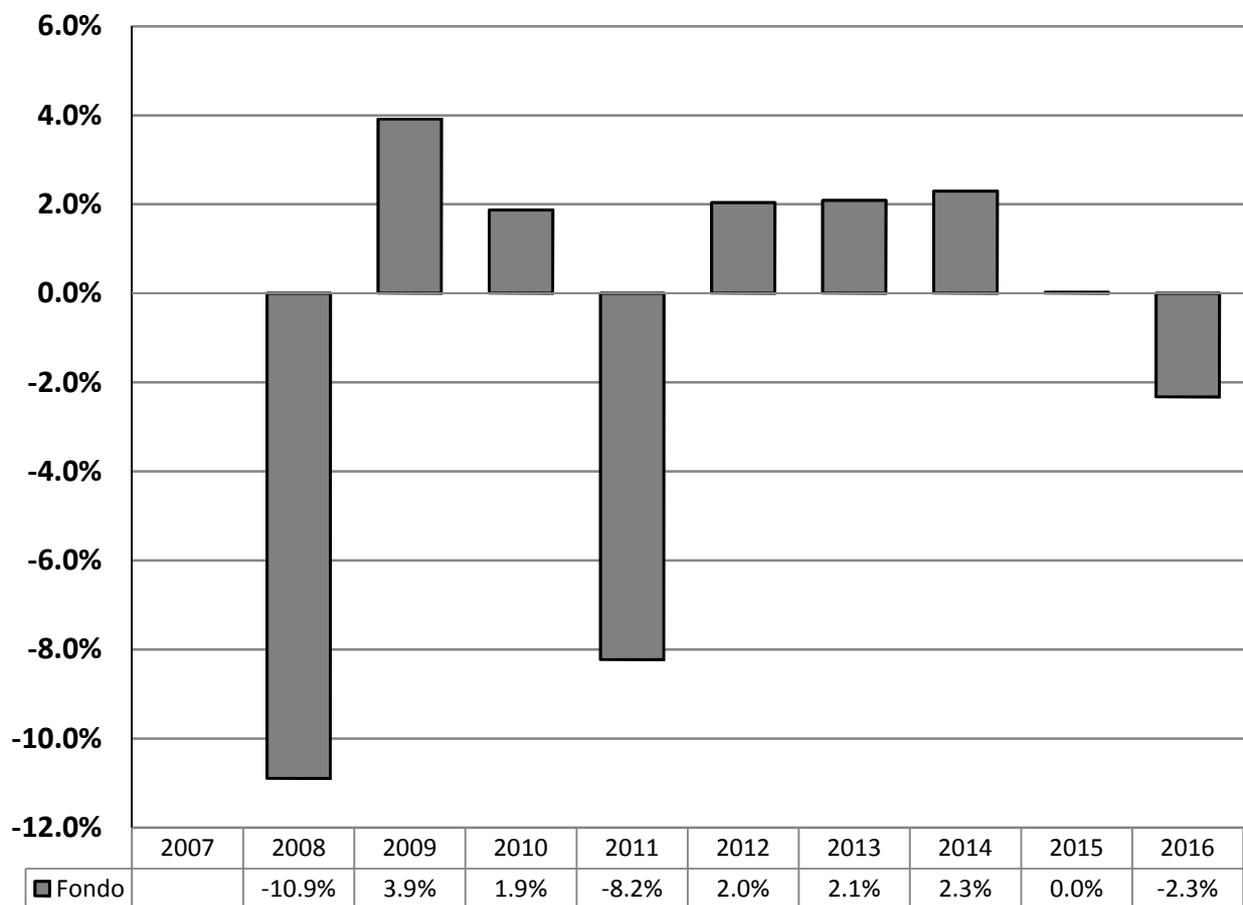
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	119
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	121
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	121
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	122
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	125
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	126
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	127
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	128
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	128
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	129
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	130
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	131
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	132

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo nel 2016



Rendimento annuo del Fondo



Note:

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.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

Valore minimo al 05/12/2016	8,851
Valore massimo al 04/01/2016	9,193

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 VaR ex-ante. 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.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al rischio specifico connesso alla selezione dei singoli fondi caratterizzati da stile gestionali differenti ancorché orientati in massima parte ad un rendimento total return.

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni(*)

2016	2015	2014
2,95%	1,83%	-2,00%

(*) La misura di rischio ex post è pari al minor rendimento realizzato su base mensile nel corso dell'ultimo anno determinato escludendo l'1 per cento dei peggiori risultati.

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 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
WESTERN EUROPE			7.907.507
NORTH AMERICA			3.766.689
GLOBAL			1.138.096
ASIA PACIFIC			209.636
TOTALE			13.021.928

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
GOVERNMENT			5.688.845
CONSUMER, NON-CYCLICAL			2.817.604
FINANCIAL			1.614.715
CONSUMER, CYCLICAL			1.240.041
INDUSTRIAL			656.748
COMMUNICATIONS			587.261
BASIC MATERIALS			416.713
TOTALE			13.021.928

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
EXANE OVERDRIVE FUND	62	13.676,970	1,00	847.975	6,42%
FID FUND M	59.324	11,870	1,00	704.170	5,32%
LAZARD EURO ALTERN	6.502	101,000	1,00	656.748	4,96%
ANIMA ST H P E-I	88.381	7,417	1,00	655.566	4,95%
ARTEMIS PAN EUR ABS	527.585	1,187	1,00	626.191	4,73%
SCHRODER GAIA EGERTO	3.529	166,410	1,00	587.261	4,43%
RWC FD-EUR ABSOLUTE	4.169	127,929	1,00	533.334	4,03%
ARTEMIS US ABS RETUR	497.794	1,064	1,00	529.653	4,00%
KAIROS INTL SICAV IT	3.623	142,030	1,00	514.575	3,89%
FONDITA-FLEX ITAL	33.250	14,044	1,00	466.960	3,53%
HENDERSON GART-UK AB	65.877	7,067	1,00	465.526	3,52%
SISF EUROP EQ A	4.499	103,237	1,00	464.464	3,51%
FONDIT-FLEX EM	160.531	2,768	1,00	444.349	3,36%
HENDERSON HOR-PAN I	25.534	15,990	1,00	408.289	3,08%
RWC FD-US ABSOLUTE A	3.074	131,504	1,00	404.215	3,05%
MLIF-EUROP.VALUE F-D	5.695	69,140	1,00	393.752	2,97%
LYX MSCI EMU VALUE U	3.456	113,500	1,00	392.256	2,96%
FONDITALIA CREDIT AB	35.118	10,129	1,00	355.707	2,69%
AMUNDI FUNDS-ABSOLU	3.361	105,130	1,00	353.342	2,67%
OLD MUT GB	222.685	1,578	1,00	351.419	2,65%
BLACKROCK STR LG/ST	3.502	96,270	1,00	337.136	2,55%
SCH ISF EUROPEAN ALA	3.035	108,292	1,00	328.666	2,48%
LM-MART CURR	21.330	13,180	1,00	281.129	2,12%
AB SICAV I-SEL AB RT	11.488	18,700	1,00	214.826	1,62%
ISHARES MSCI JAPAN F	17.811	11,770	1,00	209.635	1,58%
MS PSAM GLOB EVENT	192	1.047,260	1,00	201.074	1,52%
EPSF EM.BD TR-I	1.436	138,910	1,00	199.475	1,51%
NB US LONG SHO EQTY	20.233	9,830	1,00	198.890	1,50%
MAN AHL TREND-B EUR	1.543	118,180	1,00	182.321	1,38%
FIRST EAGLE AMUNDI	97	1.780,850	1,00	172.742	1,30%
BGF-WLD GOLD FD H.D2	26.124	5,190	1,00	135.584	1,02%
JB ABSOLUTE RETURN	956	136,800	1,00	130.781	0,99%
LYXOR EPSILON GLOBAL	924	116,670	1,00	107.803	0,81%
JPMF GL MA OPP-C	652	144,910	1,00	94.481	0,71%
ISHARES EURO STOX 50	2.165	33,080	1,00	71.618	0,54%
STANDARD LF GLOB ABS	1	12,556	1,00	13	0,00 %
BNY MELLON ABS RET E	1	1,168	1,00	1	0,00 %
THREAD UK ABS ALPHA	1	1,494	1,00	1	0,00 %
Totale strumenti finanziari				13.021.928	98,35%

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	981.535	5.277.543	1.342.394	5.420.456
Totali:				
- in valore assoluto	981.535	5.277.543	1.342.394	5.420.456
- in percentuale del totale delle attività	7,4	39,9	10,1	40,9

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	601.891	12.420.037		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	601.891	12.420.037		
- in percentuale del totale delle attività	4,6	93,8		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	18.575.260	22.193.707
Totale	18.575.260	22.193.707

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	217.036
- Liquidità disponibile in euro	210.734
- Liquidità disponibile in divise estere	6.302
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	856
- Vendite di strumenti finanziari	856
Totale posizione netta di liquidità	217.892

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Altre	306
- Retrocessione da altre SGR	306
Totale altre attività	306

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
02/01/2017	1.487
Totale	1.487

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.662
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	3.052
- Provvigioni di gestione	17.520
- Ratei passivi su finanziamenti	90
Altre	8.063
- Società di revisione	8.063
Totale altre passività	28.725

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati non risultano presenti.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti non risultano presenti.
- 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				
		Anno 2016	Anno 2015	Anno 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		17.341.750	18.870.717	25.853.292
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	4.670.405	5.432.644	2.600.189
	sottoscrizioni singole	4.645.418	5.385.941	2.570.223
	piani di accumulo			
	switch in entrata	24.987	46.703	29.966
	b) risultato positivo della gestione		11.252	437.984
Decrementi				
	a) rimborsi:	8.378.602	6.972.863	10.020.748
	Riscatti	8.217.959	6.511.940	9.238.130
	piani di rimborso			
	switch in uscita	160.643	460.923	782.618
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	423.639		
Patrimonio netto a fine periodo		13.209.914	17.341.750	18.870.717

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

	FIDEURAM FUNDS	FONDITALIA	EURIZON CAPITAL SA
Strumenti finanziari detenuti	1.267.017	704.170	199.475
(Incidenza % sul portafoglio)	9,7	5,4	1,5

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	13.021.928		211.896	13.233.824		30.211	30.212
Yen Giapponese			436	436			
Dollaro USA			5.866	5.866			
TOTALE	13.021.928		218.198	13.240.126		30.212	30.212

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	-284.415		188.934	
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	-284.415		188.934	
- OICVM	-284.415		188.934	

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			-9.200	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-9.200	

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	-15.424	289

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-655
- c/c denominati in Yen giapponese	-3
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-3
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-660

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	276	1,7						
provvigioni di base	276	1,7						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	164	1,2						
3) Compenso del depositario	14	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	2	0,0						
- contributo di vigilanza	2	0,0						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	464	3,0						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	4		0,0					
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1			0,0				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	469	3,0						

(*1) Il dato relativo i 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	198
- C/C in divisa Euro	183
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	15
Altri ricavi	2.470
- Retrocessioni da altre SGR	2.366
- Sopravvenienze attive	102
- Ricavi Vari	2
Altri oneri	-15.040
- Commissione su contratti regolati a margine	-18
- Commissione su operatività in titoli	-4.019
- Spese Bancarie	-158
- Sopravvenienze passive	-10.840
- Spese Varie	-5
Totale altri ricavi ed oneri	-12.372

Le sopravvenienze passive si riferiscono principalmente al riaddebito Iva del corrispettivo netto derivante dall'attività di custodia e amministrazione dei beni degli OICR rappresentativa dell'attività di controllo e sorveglianza, come previsto dalla risoluzione dell'Agenzia delle Entrate n. 97/E.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	950		950
Banche e imprese di investimento estere	2.333		2.333
Altre controparti	754		754

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	165,82

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover), espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nell'esercizio è stato pari a 165,82.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il fondo non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email 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 Absolute Return"

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 Absolute Return" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

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 e successive modifiche (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 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 Absolute Return" al 30 dicembre 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

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 Absolute Return" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. 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 Absolute Return" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Roma, 28 febbraio 2017

KPMG S.p.A.

Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Master Selection Equity New World

Comparto ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Azionari Paesi Emergenti "

Relazione di gestione al
30 dicembre 2016

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

I mercati di riferimento in cui investe il Comparto (Brasile, India e Greater China) nel corso del 2016 hanno registrato mediamente una performance in valuta locale molto positiva, superiore alla performance media (comunque positiva) dei paesi emergenti globali, con una sovraperformance significativa rispetto ai paesi sviluppati. La performance in euro risulta più positiva grazie all'apprezzamento medio delle valute di riferimento, trainate dall'eccezionale movimento al rialzo del real brasiliano. Relativamente agli indici azionari, il rendimento migliore è stato ottenuto dal mercato azionario del Brasile, che dopo un anno e mezzo di pesanti ribassi ha chiuso l'anno con uno straordinario apprezzamento sia dell'indice azionario, sia della valuta locale, principalmente grazie alla ripresa nelle quotazioni di petrolio e materie prime e agli sviluppi di politica interna, che ha visto la destituzione del capo dello stato in carica Dilma Rousseff, accusata di corruzione, alla quale è subentrato il suo ex vice Temer. Positivo e superiore all'indice medio è risultata la performance del mercato di Taiwan, mentre i rendimenti di India, Cina e Hong Kong, seppure positivi, sono risultati inferiori alla media dell'indice di riferimento.

Relativamente all'allocazione geografica rispetto al benchmark si è mantenuto nella prima parte dell'anno un leggero sovrappeso sull'India, controbilanciato da un leggero sottopeso sulla Cina e Hong Kong. Nella seconda parte dell'anno è stato portato in sovrappeso l'esposizione al Brasile, riducendo nel contempo il sovrappeso sull'India. A questo posizionamento vanno aggiunte le scelte "attive" effettuate dai gestori presenti in portafoglio, che puntano principalmente alla creazione di valore attraverso l'attività di selezione titoli basata su un'approfondita analisi dei fondamentali delle società.

Le prospettive per i mercati azionari di riferimento per il 2017 rimangono moderatamente positive per la prima parte dell'anno, sulla scia del trend positivo delle borse a livello globale innescato dall'esito delle elezioni americane. Nel corso dell'anno potrebbero tuttavia aumentare incertezza e volatilità sui mercati, a causa delle incognite sulla crescita economica nelle maggiori economie dei paesi emergenti (Cina, India e Brasile). La politica di investimento del Comparto continuerà ad essere principalmente focalizzata sulla selezione di gestori che mostrano una buona capacità nel generare un extra rendimento rispetto ai mercati di riferimento.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Fideuram Investimenti SGR S.p.A. è controllata al 99,5% da Fideuram-Intesa Sanpaolo Private Banking.

Attività di collocamento delle quote

Nel corso dell'anno il fondo non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuata da soggetti del gruppo.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Comparto è passato da 22 a 23 milioni di euro.

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 1,5 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un incremento netto del 12,45%, mentre il "benchmark" (costituito per il 50% dall'indice "Morgan Stanley Capital International Golden Dragon Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro, per il 30% dall'indice "Morgan Stanley Capital International India Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro, per il 20% dal "Morgan Stanley Capital International Brazil Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro) ha registrato, nel medesimo periodo, un incremento del 18,94%.

Il maggior contributo positivo alla performance assoluta del Comparto è venuto dai due fondi investiti sul Brasile. Al contrario, il contributo minore è derivato dai fondi investiti su India, Cina e Hong Kong.

Sulla performance assoluta in euro del Comparto ha avuto un impatto positivo la componente valutaria in virtù dell'apprezzamento medio delle valute di riferimento trainate dall'eccezionale movimento al rialzo del real brasiliano.

In termini relativi la performance del Comparto, tenuto conto dei costi di gestione sostenuti nell'anno, è risultata inferiore a quella del benchmark. Ha avuto un impatto negativo sulla performance l'andamento deludente di alcuni dei fondi in portafoglio, che hanno pagato la sottoesposizione alle società a maggiore capitalizzazione, in particolare nei settori bancario e petrolifero. Tali grandi società, che hanno un peso rilevante negli indici azionari, spesso a controllo statale e in situazione di monopolio, sono generalmente caratterizzate da scarsa efficienza e bassa redditività. Tuttavia nel corso del 2016 hanno beneficiato di forti flussi di capitali tornati sui mercati emergenti, dopo anni di deflussi, in gran parte tramite investimenti passivi (ETF e fondi indice), che hanno quindi premiato in particolare i titoli con peso maggiore nel benchmark di mercato. Tra i fondi più penalizzati si segnalano i due fondi specializzati sul Brasile. Tra i fondi in portafoglio hanno invece realizzato una sovraperformance rispetto al proprio indice di riferimento uno dei fondi investiti sull'India e uno dei fondi sulla Cina.

L'allocazione geografica ha generato un lieve contributo positivo grazie al valore aggiunto derivante dal sottopeso sulla Cina e, nella seconda parte dell'anno, del sovrappeso sul Brasile che ha più che compensato la perdita derivante dal sovrappeso sull'India.

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 approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 16 Febbraio 2017.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity New World al 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	22.959.520	98,7	21.850.913	98,9
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	22.959.520	98,7	21.850.913	98,9
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	303.757	1,3	237.574	1,1
F1. Liquidità disponibile	302.757	1,3	232.955	1,1
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			4.619	0,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	183		3.783	0,0
G1. Ratei attivi	2			
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	181		3.783	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	23.263.460	100,0	22.092.270	100,0

Fideuram Master Selection Equity New World al 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2016	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	224.600	60.796
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	224.600	60.796
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	46.892	39.754
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	38.828	38.987
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.064	767
TOTALE PASSIVITÀ	271.492	100.550
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	22.991.968	21.991.720
Numero delle quote in circolazione	1.137.539,861	1.223.471,703
Valore unitario delle quote	20,212	17,975

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	138.023,941
Quote rimborsate	223.955,783

Fideuram Master Selection Equity New World al 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-25.043	1.079.191
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	2.957.052	115.616
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	2.932.009	1.194.807
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		
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 New World al 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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	10.001	-15.876
E3.2 Risultati non realizzati	8.734	40
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	2.950.744	1.178.971
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-396	-1.508
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	2.950.348	1.177.463
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-394.271	-482.121
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-18.756	-24.050
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.809	-9.833
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	42	41
I2. ALTRI RICAVI	6.467	16.880
I3. ALTRI ONERI	-11.949	-57
Risultato della gestione prima delle imposte	2.522.072	678.323
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	2.522.072	678.323

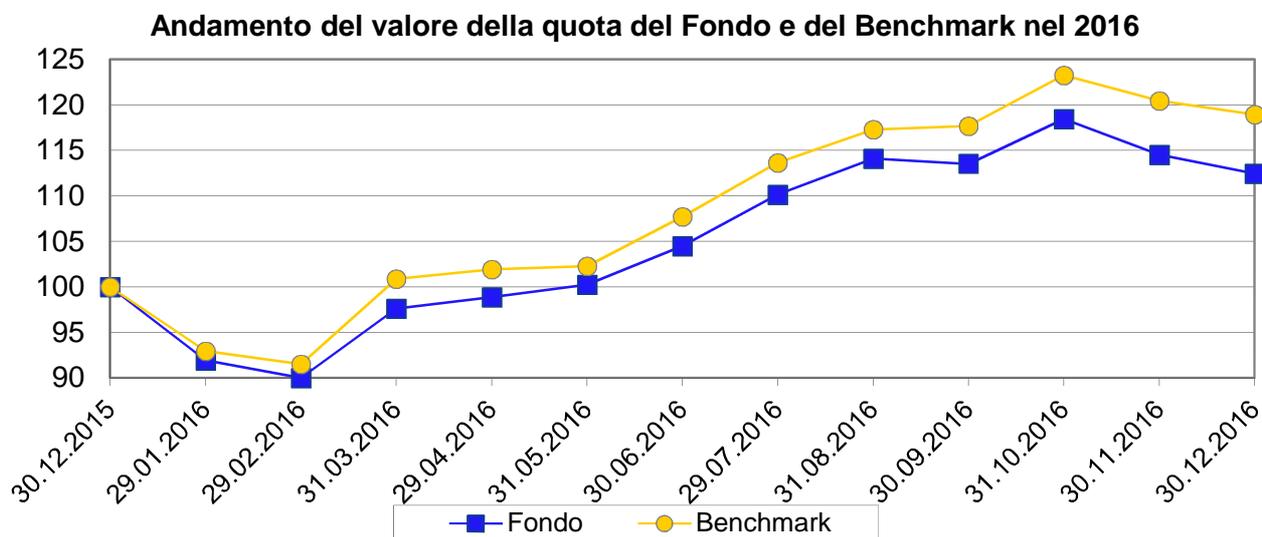
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

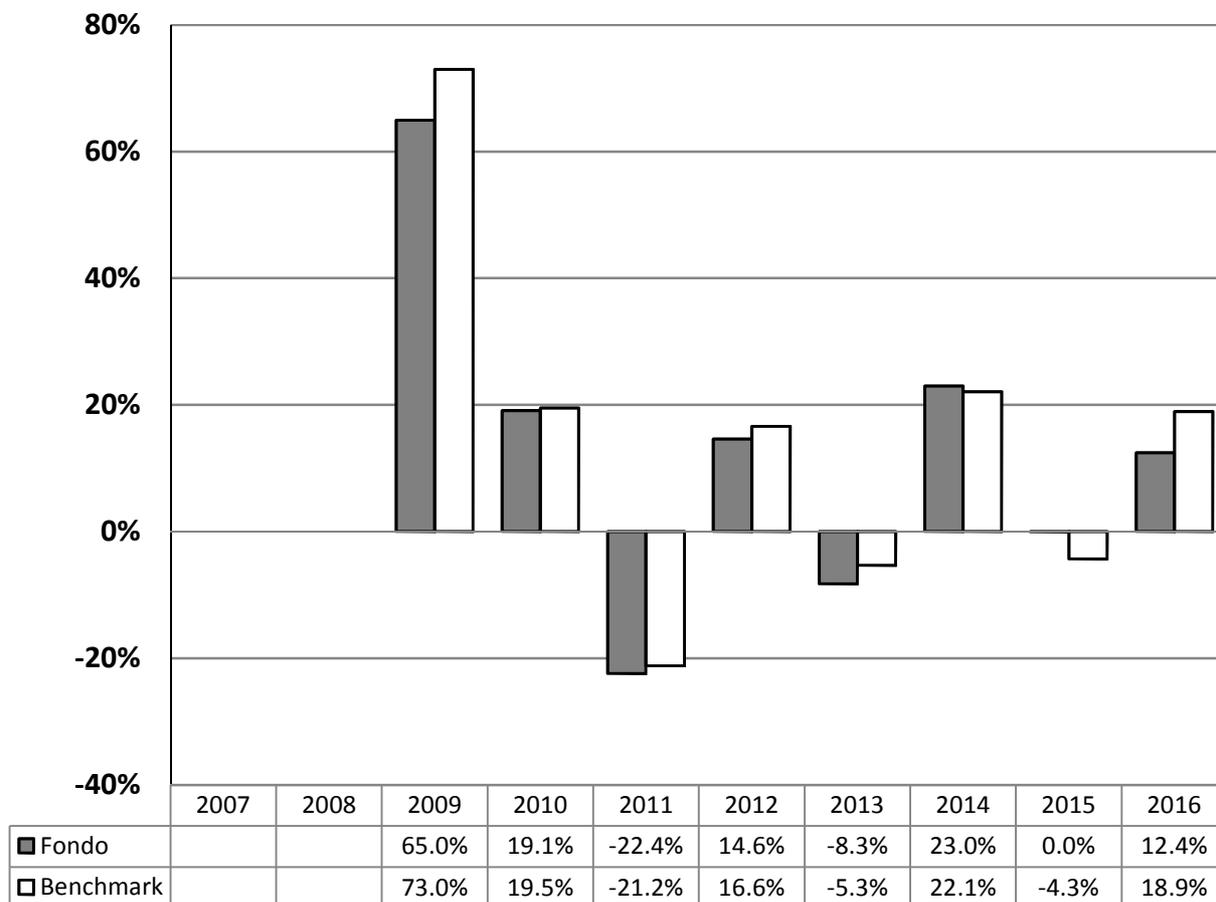
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	143
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	145
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	145
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	146
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	148
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	149
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	150
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	151
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	151
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	152
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	153
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	154
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	155

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2016



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) 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 11/02/2016	15,090
Valore massimo al 25/10/2016	21,768

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*

2016	2015	2014
6,46%	5,00%	3,50%

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 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 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ASIA PACIFIC			10.991.963
CENTRAL ASIA			6.764.201
SOUTH & CENTRAL AMERICA			5.203.356
TOTALE			22.959.520

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
FINANCIAL			12.376.881
CONSUMER, NON-CYCLICAL			4.281.973
COMMUNICATIONS			2.288.872
CONSUMER, CYCLICAL			2.073.966
TECHNOLOGY			1.937.828
TOTALE			22.959.520

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
BNY MELLON GL-BRAZIL	3.139.436	0,920	1,06	2.738.356	11,77%
FRANK TEMP INV FR IN	83.151	33,900	1,06	2.672.500	11,49%
HSBC GIF-BRAZIL EQ	130.461	19,929	1,06	2.464.999	10,60%
FIDELITY GR CHN Y AC	148.474	16,260	1,06	2.288.872	9,84%
JPMORGAN F-INDIA FUN	80.947	29,640	1,06	2.274.728	9,78%
ING (L) INVEST-GT CH	215	10.398,950	1,06	2.119.720	9,11%
INVESCO GRTER CHINA	43.223	50,610	1,06	2.073.966	8,91%
FIDELITY FNDS-TAIWAN	183.641	11,130	1,06	1.937.828	8,33%
ABERDEEN GL-INDIA EQ	14.511	132,069	1,06	1.816.974	7,81%
SCHRODER INTL CHINA	6.233	290,644	1,06	1.717.548	7,38%
JPMORGAN F-JF HK-C\$	41.626	21,640	1,06	854.029	3,67%
Totale strumenti finanziari				22.959.520	98,69%

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				22.959.520
Totali:				
- in valore assoluto				22.959.520
- in percentuale del totale delle attività				98,7

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		22.959.520		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		22.959.520		
- in percentuale del totale delle attività		98,7		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	3.359.395	5.182.797
Totale	3.359.395	5.182.797

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	303.757
- Liquidità disponibile in euro	113.933
- Liquidità disponibile in divise estere	189.824
Totale posizione netta di liquidità	303.757

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	2
- Su liquidità disponibile	2
Altre	181
- Retrocessione da altre SGR	181
Totale altre attività	183

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
02/01/2017	2.000
03/01/2017	1.300
04/01/2017	221.300
Totale	224.600

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	38.828
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	5.040
- Provvigioni di gestione	33.722
- Ratei passivi su finanziamenti	66
Altre	8.064
- Società di revisione	8.064
Totale altre passività	48.892

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 781,742 pari allo 0,07% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti non risultano presenti.
- 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				
		Anno 2016	Anno 2015	Anno 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		21.991.720	27.838.962	34.947.356
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	2.701.838	3.623.523	2.071.652
	sottoscrizioni singole	2.680.426	3.503.704	2.005.048
	piani di accumulo			
	switch in entrata	21.412	119.819	66.604
	b) risultato positivo della gestione	2.522.072	678.323	5.563.595
Decrementi				
	a) rimborsi:	4.223.662	10.149.088	14.743.641
	Riscatti	4.060.123	8.976.159	13.936.738
	piani di rimborso			
	switch in uscita	163.538	1.172.929	806.903
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		22.991.968	21.991.720	27.838.962

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			113.933	113.933		271.492	271.492
Dollaro USA	22.959.520		190.007	23.149.527			
TOTALE	22.959.520		303.940	23.263.460		271.492	271.492

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-25.043	-96.897	2.957.052	739.925
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	-25.043	-96.897	2.957.052	739.925
- OICVM	-25.043	-96.897	2.957.052	739.925

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	10.001	8.734

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-387
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-9
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-396

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	394	1,8						
provvigioni di base	394	1,8						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	270	1,2						
3) Compenso del depositario	19	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	2	0,0						
- contributo di vigilanza	2	0,0						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	693	3,1						
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								
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	693	3,1						

(*1) Il dato relativo i 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 PROVVISORIE DA INCENTIVO

A fine esercizio il fondo non aveva la provvigione di incentivo.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	42
- C/C in Euro	22
- C/C in Dollaro Statunitense	20
Altri ricavi	6.467
- Retrocessioni da altre SGR	6.404
- Sopravvenienze attive	63
Altri oneri	-11.949
- Spese bancarie varie	-85
- Sopravvenienze passive	-11.864
Totale altri ricavi ed oneri	-5.440

Le sopravvenienze passive si riferiscono principalmente al riaddebito Iva del corrispettivo netto derivante dall'attività di custodia e amministrazione dei beni degli OICR rappresentativa dell'attività di controllo e sorveglianza, come previsto dalla risoluzione dell'Agenzia delle Entrate n. 97/E.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

A fine esercizio non risultano oneri di intermediazione corrisposti alle controparti.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	7,30

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover), espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nell'esercizio è stato pari a 7,38.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il fondo non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email 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 New World"

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 New World" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

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 e successive modifiche (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 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 New World" al 30 dicembre 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

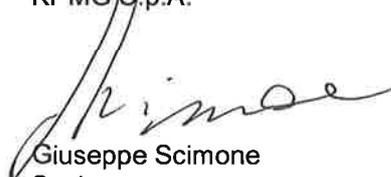
Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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 New World" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. 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 New World" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Roma, 28 febbraio 2017

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Master Selection Equity Global Resources

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2016

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

Dopo il primo mese dell'anno, che ha registrato un sell off di tutte le attività rischiose, le tre componenti del benchmark hanno registrato un trend rialzista fino a fine anno. Tale andamento delle materie prime è stato guidato in particolare dal settore energetico con i prezzi dei contratti del WTI e Brent che hanno registrato un rialzo di circa il 25%, spinti nell'ultima parte dell'anno dall'accordo stipulato, a fine novembre, dai paesi produttori dell'OPEC per un taglio della produzione del petrolio. Tale dinamica ha favorito sia l'andamento delle sia società che operano nel settore energetico che dell'indice RICI sulle commodity che ha una quota sull'energy, nel paniere di materie prime, che supera il 40%.

Durante il secondo trimestre sono stati inseriti in portafoglio due ETF: Lyxor ETF MSCI World Energy e Lyxor ETF MSCI World Materials che coprono, a beta uno, le due componenti del benchmark di tipo azionario.

Sempre nel primo semestre, per quanto riguarda l'investimento in materie prime, si sono assunte posizioni tramite Etc sul Brent e l'Oro fisico, al fine sia di beneficiare sia l'esposizione assoluta a tali commodity sia per modulare l'esposizione del portafoglio rispetto al RICI.

Nel corso dell'ultimo mese dell'anno si è chiusa la posizione sull'oro fisico e sul fondo Black Rock World Mining e incrementata l'esposizione al settore energetico sia tramite Etc sul petrolio che mediante il fondo Parvest Equity World che investe a livello globale su società che operano nel settore Energy.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Fideuram Investimenti SGR S.p.A. è controllata al 99,5% da Fideuram-Intesa Sanpaolo Private Banking.

Attività di collocamento delle quote

Nel corso del 2016 il fondo non ha aderito ad alcuna delle operazioni di collocamento effettuate da soggetti del gruppo.

Operatività in derivati

Sono state poste in essere operazioni marginali in Futures su indici azionari con lo scopo di gestire efficientemente il rischio del fondo.

Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del fondo è aumentato a circa 10.6 milioni di euro.

Essendo stata sul periodo la performance del comparto positiva si può stimare che la raccolta netta sia risultata tendenzialmente invariata

Il valore della quota, al lordo delle commissioni ha registrato un incremento del 18,27%, 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 incremento del 24.86%. La performance relativa del Fondo nell'anno, anche tenendo conto dei costi di gestione, è stata inferiore a quella del benchmark.

Il maggior contributo positivo alla performance assoluta del fondo è derivato dai fondi investiti sul settore azionario "Energy", che hanno beneficiato del deciso rialzo registrato nel corso dell'anno dai prezzi del Brent e WTI.

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 approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 16 Febbraio 2017.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity Global Resources al 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	9.958.763	93,7	8.697.224	98,3
A1. Titoli di debito	743.780	7,0		
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	743.780	7,0		
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	9.214.983	86,7	8.697.224	98,3
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	664.561	6,3	145.840	1,6
F1. Liquidità disponibile	662.656	6,2	131.475	1,4
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.905	0,0	14.365	0,2
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.132	0,0	4.691	0,1
G1. Ratei attivi	1	0,0		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	2.131	0,0	4.691	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	10.625.456	100,0	8.847.755	100,0

Fideuram Master Selection Equity Global Resources al 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2016	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		17.586
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		17.586
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	25.252	15.994
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	17.189	15.227
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.063	767
TOTALE PASSIVITÀ	25.252	33.580
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	10.600.204	8.814.175
Numero delle quote in circolazione	1.133.917,200	1.115.090,780
Valore unitario delle quote	9,348	7,904

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	196.913,008
Quote rimborsate	178.086,568

Fideuram Master Selection Equity Global Resources al 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-15.866	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	209.807	7.178
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	114.542	
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	1.537.966	-1.620.912
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	1.846.449	-1.613.734
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	-48.450	
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 Global Resources al 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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	-10.296	5.469
E3.2 Risultati non realizzati	1.350	76
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	1.789.053	-1.608.189
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-524	-67
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	1.788.529	-1.608.256
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-163.531	-192.158
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-7.780	-9.588
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.809	-9.833
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	31	
I2. ALTRI RICAVI	8.560	19.792
I3. ALTRI ONERI	-8.348	-343
Risultato della gestione prima delle imposte	1.607.652	-1.800.386
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	1.607.652	-1.800.386

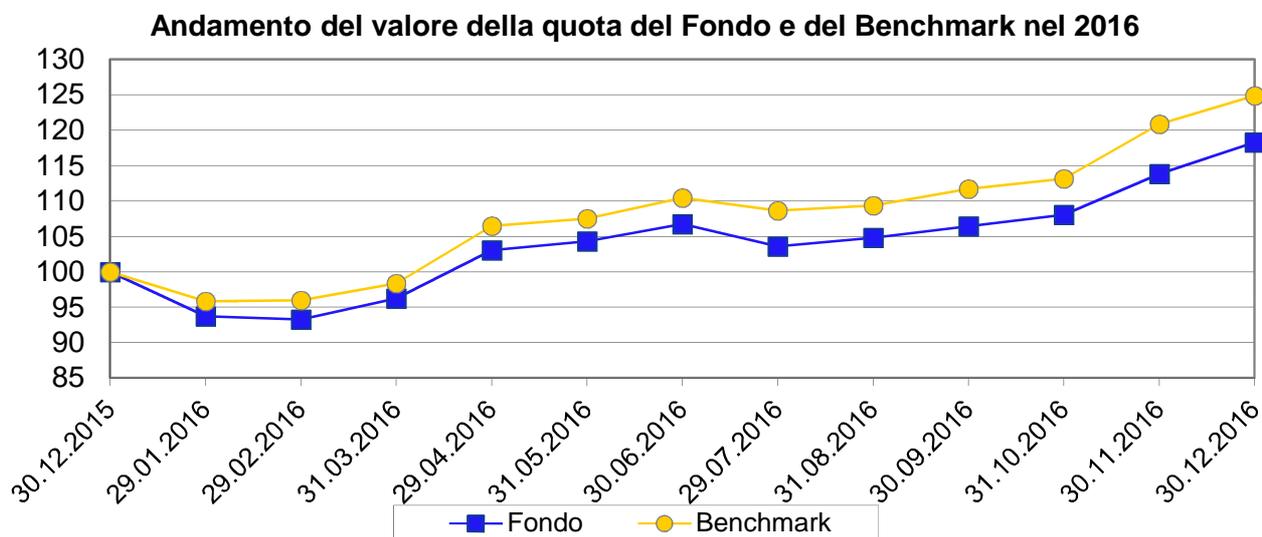
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

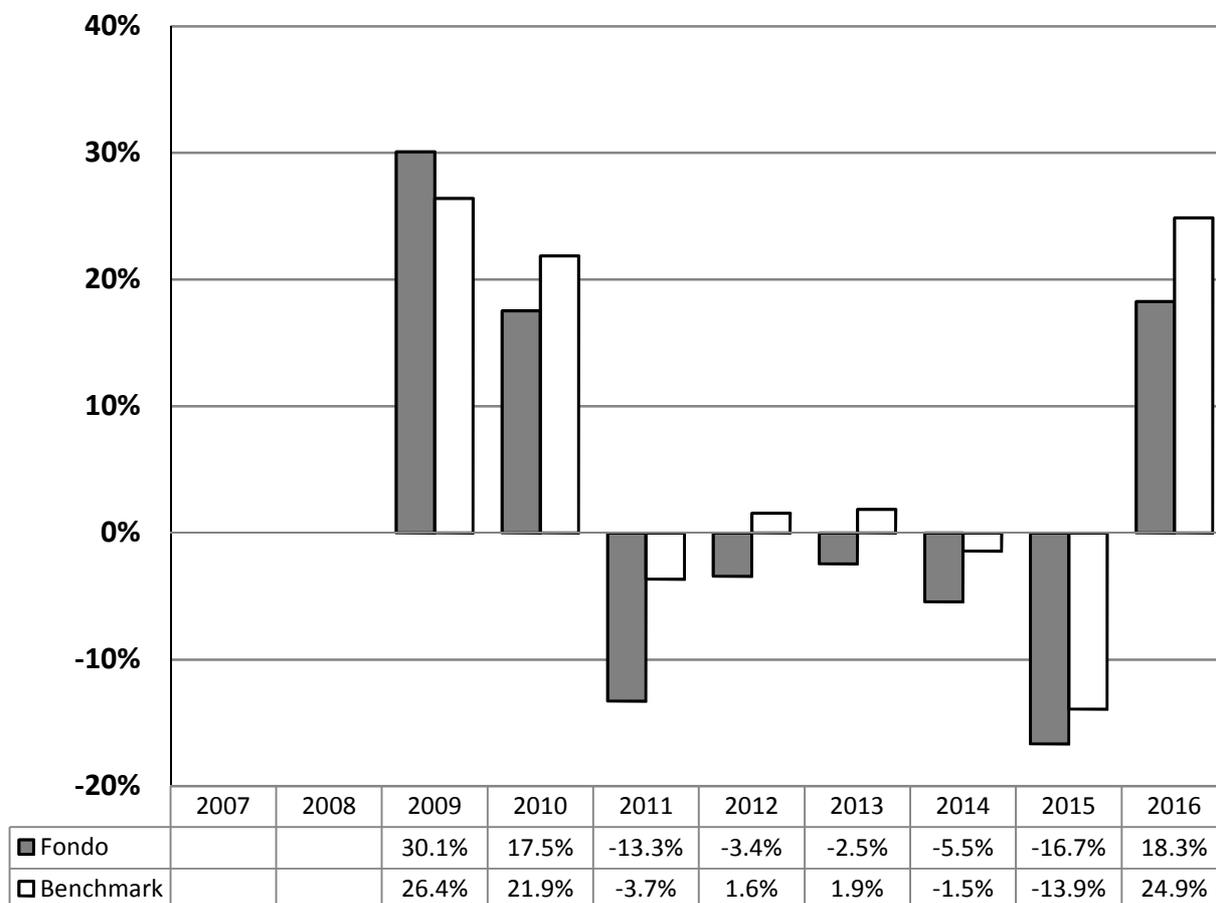
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	167
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	169
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	169
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	170
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	173
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	174
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	175
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	176
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	176
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	177
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	178
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	179
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	180

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2016



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 11/02/2016	6,684
Valore massimo al 20/12/2016	9,450

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*

2016	2015	2014
2,86%	3,08%	1,69%

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 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 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
NORTH AMERICA			5.356.478
GLOBAL		743.780	3.858.505
TOTALE		743.780	9.214.983

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
FUNDS			2.839.141
ENERGY			2.716.608
BASIC MATERIALS		743.780	1.811.175
FINANCIAL			1.019.364
GOVERNMENT			828.695
TOTALE		743.780	9.214.983

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
LYXOR WORLD ENERGY	4.932	298,910	1,00	1.474.225	13,88%
MARKET ACCESS RICI I	75.821	19,360	1,00	1.467.895	13,82%
AMUNDI ETF MSCI WORL	4.562	300,580	1,00	1.371.246	12,90%
LYXOR WORLD MATERIAL	4.198	287,180	1,00	1.205.582	11,35%
GS DJ UBS ENHAN ST P	131.245	8,192	1,06	1.019.364	9,59%
CSF LX-DJ-AIG C/I PL	1.561	559,940	1,06	828.695	7,80%
PARVEST EQUITY WORLD	1.126	721,540	1,00	812.363	7,64%
DB BRENT CRUDE OIL B	12.615	58,960	1,00	743.780	7,00%
JB RSAM SMART	2.407	251,570	1,00	605.593	5,70%
INVESCO ENERGY FUND-	22.873	19,830	1,06	430.020	4,05%
Totale strumenti finanziari				9.958.763	93,73%

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
Titoli di debito:				
- di altri				743.780
Parti di OICR:				
- OICVM				9.214.983
Totali:				
- in valore assoluto				9.958.763
- in percentuale del totale delle attività				93,7

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	2.679.806	7.278.957		
Totali:				
- in valore assoluto	2.679.806	7.278.957		
- in percentuale del totale delle attività	25,2	68,5		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- altri	960.464	315.360
Parti di OICR	5.248.777	6.478.791
Totale	6.209.241	6.794.151

II.3 TITOLI DI DEBITO

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	743.780		

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	662.656
- Liquidità disponibile in euro	543.243
- Liquidità disponibile in divise estere	119.413
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.905
- Vendite di strumenti finanziari	1.905
Totale posizione netta di liquidità	664.561

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1
- Su liquidità disponibili	1
Altre	2.131
- Retrocessione da altre SGR	2.131
Totale altre attività	2.132

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.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	17.189
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	2.079
- Provvigioni di gestione	15.023
- Ratei passivi su finanziamenti	87
Altre	8.063
- Società di revisione	8.063
Totale altre passività	25.252

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 1.119,498 pari allo 0,10% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti non risultano presenti.
- 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				
		Anno 2016	Anno 2015	Anno 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		8.814.175	10.672.038	16.129.293
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	1.628.490	2.789.384	1.383.067
	sottoscrizioni singole	1.607.096	2.727.367	1.328.513
	piani di accumulo			
	switch in entrata	21.394	62.017	54.555
	b) risultato positivo della gestione	1.607.652		
Decrementi				
	a) rimborsi:	1.450.113	2.846.861	6.340.424
	Riscatti	1.386.834	2.458.149	5.706.194
	piani di rimborso			
	switch in uscita	63.279	388.712	634.231
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		1.800.386	499.898
Patrimonio netto a fine periodo		10.600.204	8.814.175	10.672.038

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	7.680.683		545.149	8.225.832		25.252	25.252
Dollaro USA	2.278.080		121.544	2.399.624			
TOTALE	9.958.763		666.693	10.625.456		25.252	25.252

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	193.941	-100.650	1.652.508	95.985
1. Titoli di debito	-15.866		114.542	
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	209.807	-100.650	1.537.966	95.985
- OICVM	209.807	-100.650	1.537.966	95.985

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			-48.450	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-48.450	

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	-10.296	1.350

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-458
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-66
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-524

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	164	1,8						
provvigioni di base	164	1,8						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	55	0,5						
3) Compenso del depositario	8	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	2	0,0						
- contributo di vigilanza	2	0,0						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	237	2,5						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	2		0,0					
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1			0,0				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	240	2,5						

(*1) Il dato relativo i 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 PROVVISORIE DI INCENTIVO

A fine esercizio il fondo non aveva la provvigione di incentivo.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	31
- C/C in divisa Euro	23
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	8
Altri ricavi	8.560
- Retrocessioni da altre SGR	8.558
- Ricavi vari	2
Altri oneri	-8.348
- Commissione su contratti regolati a margine	-27
- Commissione su operatività in titoli	-2.275
- Spese bancarie	-113
- Sopravvenienze passive	-5.931
- Spese varie	-2
Totale altri ricavi ed oneri	243

Le sopravvenienze passive si riferiscono principalmente al riaddebito Iva del corrispettivo netto derivante dall'attività di custodia e amministrazione dei beni degli OICR rappresentativa dell'attività di controllo e sorveglianza, come previsto dalla risoluzione dell'Agenzia delle Entrate n. 97/E.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI**Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio**

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

Descrizione	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	26		26
SIM	1.049		1.049
Banche e imprese di investimento estere	825		825
Altre controparti	402		402

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	109,15

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover), espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nell'esercizio è stato pari a 109,15.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il fondo non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email 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"

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 Global Resources" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

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 e successive modifiche (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 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 Global Resources" al 30 dicembre 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

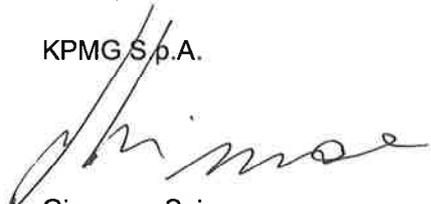
Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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 Global Resources" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. 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 Global Resources" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Roma, 28 febbraio 2017

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Master Selection Balanced

Comparto ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Bilanciato"

Relazione di gestione al
30 dicembre 2016

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

Il 2016 è stato un anno estremamente volatile per i mercati finanziari.

Il primo semestre del 2016, iniziato con vendite generalizzate su un po' tutte le asset class rischiose, è terminato con il panico registrato, sulle principali piazze europee, all'indomani del referendum britannico.

Nella parte iniziale del secondo semestre i mercati hanno riassorbito le perdite ingenti osservate nelle ultime settimane di Giugno, e, dopo un periodo di calma relativa, in cui gli investitori sono sembrati essere nell'attesa di un "catalyst" che potesse sbloccare la situazione di "impasse" verso il basso o verso l'alto, abbiamo assistito ad un bimestre finale in cui, le asset class più rischiose, hanno fatto registrare un importante movimento al rialzo, spinte dall'euforia che si è diffusa sui mercati finanziari all'indomani delle elezioni americane. Quest'ultimo periodo è stato, inoltre, caratterizzato da vendite importanti nel settore dei titoli governativi americani, poiché, il mercato, ha incominciato a scontare sia un incremento sostanziale, nel medio periodo, della spesa pubblica americana, che un aumento dell'inflazione.

Ciò che è emerso nel corso dell'anno è che, nonostante gli interventi attuati dalle banche centrali mondiali, la fragile crescita dell'economia internazionale e la generale mancanza di domanda e di investimenti globali, hanno reso i mercati finanziari molto vulnerabili e esposti a flussi mossi, sempre più, da considerazioni di tipo tattico e, sempre meno, da valutazioni di tipo fondamentale.

Per quanto riguarda la struttura del portafoglio, circa la metà è stato investito in fondi aventi un'allocatione strategica in linea con il benchmark di riferimento, quindi in fondi Bilanciati Moderati. Circa un quarto delle attività sono state investite in fondi con un livello di volatilità più contenuto (Bilanciati Prudenti), ma caratterizzati da un'elevata capacità di modificare, anche solo tatticamente, la loro asset allocation. La restante parte è stata investita in fondi azionari globali ed in fondi obbligazionari.

Nel corso del periodo in esame non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi da società del gruppo di appartenenza della SGR.

Riteniamo che, nel medio periodo, uno scenario da non sottovalutare possa essere quello che vede un progressivo ridimensionamento delle politiche monetarie di cui sopra, a favore di un incremento della spesa pubblica, nel tentativo di supportare la crescita economica mondiale, da cui arrivano i primi segnali di ripresa.

In questa situazione potrebbe essere conveniente aumentare il rischio del portafoglio incrementando il peso della componente azionaria.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Fideuram Investimenti SGR S.p.A. è controllata al 99,5% da Fideuram-Intesa Sanpaolo Private Banking.

Attività di collocamento delle quote

Nel corso del 2016 il fondo non ha aderito ad alcuna delle operazioni di collocamento effettuate da soggetti del gruppo.

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 dell'esercizio.

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

Il valore del patrimonio del fondo è passato da 37,6 a 36,5 milioni di euro a fronte di riscatti per circa 2 milioni di euro.

La performance assoluta del Fondo, tenuto conto dei costi di gestione, è stata positiva e pari a 3.10%, ma inferiore a quella del "benchmark" - costituito per il 50% dall'indice "Morgan Stanley Capital International MSCI All Country World Index (in USD)" convertito in euro, e per il 50% dall'indice "BofA Merrill Lynch Global Large Cap Index Euro Hedged", che, nel corso

dell'anno, ha generato una performance del 6.81%. Su tale risultato ha inciso la difficoltà che hanno riscontrato molti fondi Bilanciati nel gestire l'elevata volatilità che ha caratterizzato il 2016.

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 approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 16 Febbraio 2017.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Balanced al 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	34.510.705	94,3	36.468.874	96,7
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	34.510.705	94,3	36.468.874	96,7
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	2.074.324	5,7	1.219.319	3,2
F1. Liquidità disponibile	1.831.763	5,0	1.186.722	3,1
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	242.561	0,7	32.597	0,1
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	20.266	0,1	7.828	0,1
G1. Ratei attivi	2	0,0		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	20.264	0,1	7.828	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	36.605.295	100,0	37.696.021	100,0

Fideuram Master Selection Balanced al 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2016	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		27.669
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		27.669
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	68.404	72.322
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	58.613	62.531
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.791	9.791
TOTALE PASSIVITÀ	68.404	99.991
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	36.536.891	37.596.030
Numero delle quote in circolazione	3.227.160,736	3.423.529,848
Valore unitario delle quote	11,322	10,982

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	497.964,642
Quote rimborsate	694.333,754

Fideuram Master Selection Balanced al 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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.	49.920	16.734
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	62.238	797.117
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	1.540.375	-434.653
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	1.652.533	379.198
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		72.850
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 Balanced al 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	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	25.364	-19.847
E3.2 Risultati non realizzati	2.137	-1.416
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	1.680.034	430.785
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-4.575	-1.689
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	1.675.459	429.096
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-625.400	-567.774
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-30.589	-29.204
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.537	-11.537
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	485	
I2. ALTRI RICAVI	24.144	22.872
I3. ALTRI ONERI	-2.582	-4.086
Risultato della gestione prima delle imposte	1.029.980	-160.633
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	1.029.980	-160.633

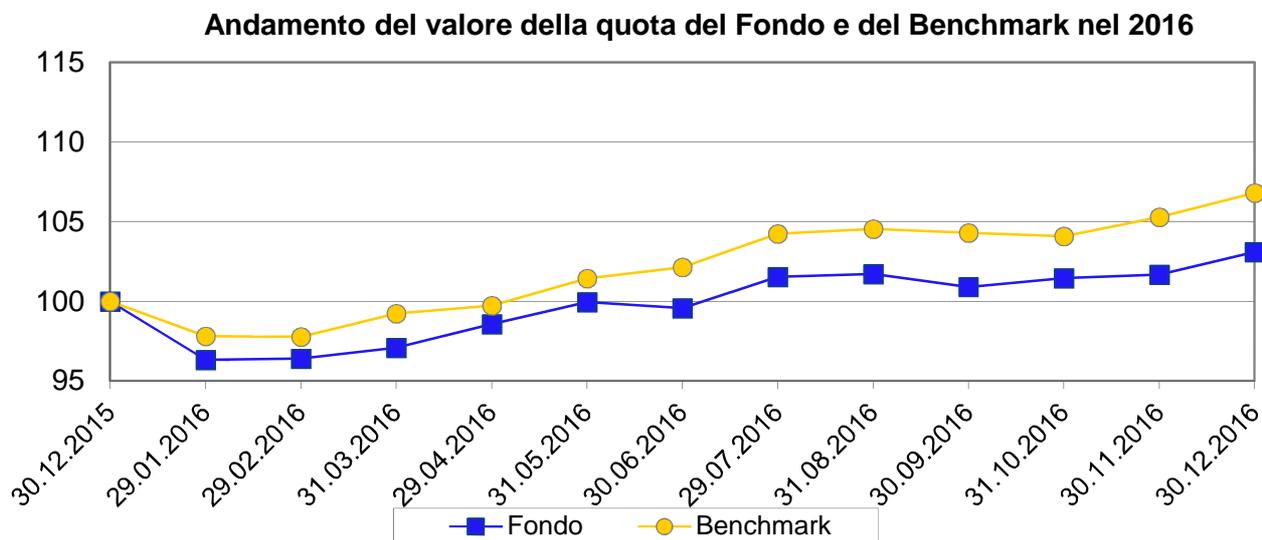
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

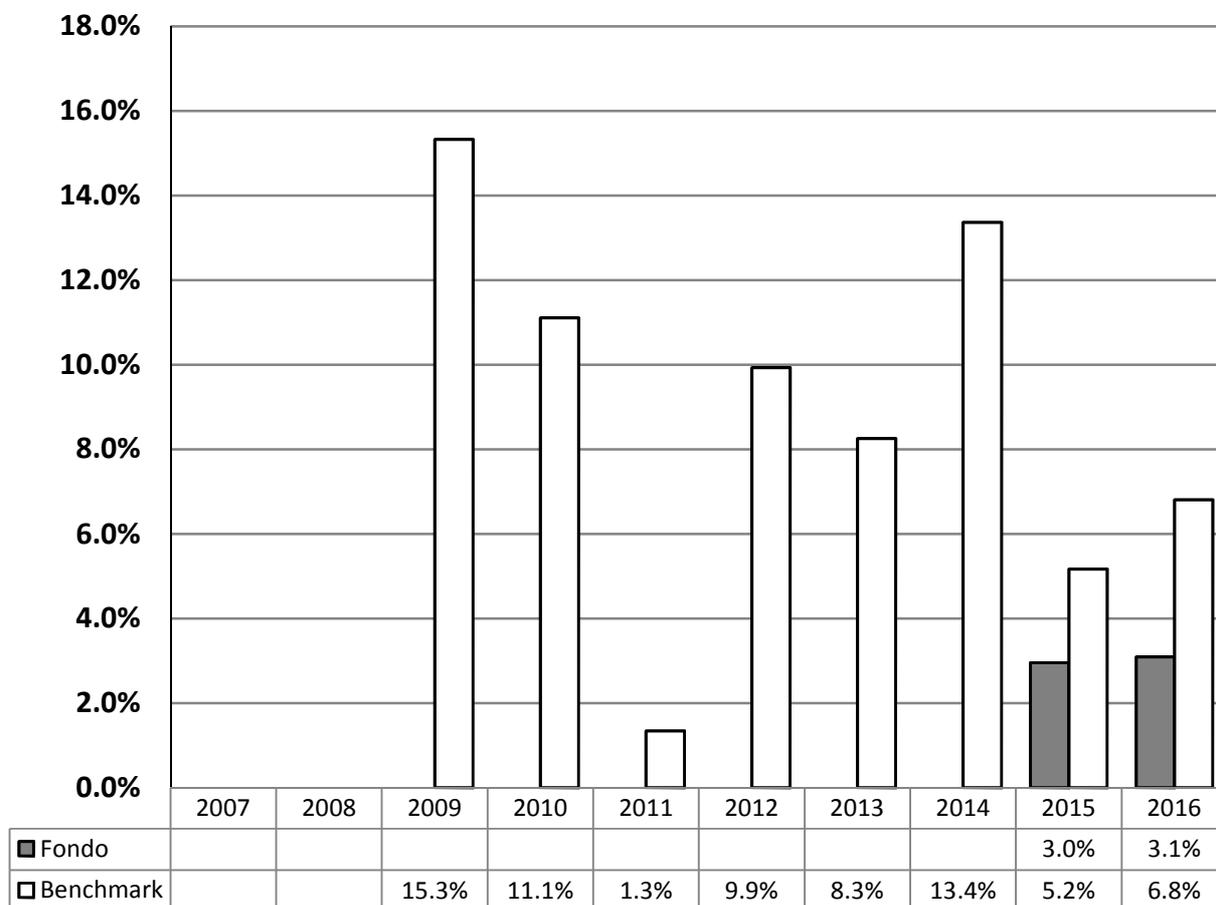
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	191
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	193
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	193
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	194
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	196
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	197
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	198
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	199
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	199
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	200
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	201
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	202
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	203

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2016



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 11/02/2016	10,031
Valore massimo al 20/12/2016	11,403

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 2 anni*

2016	2015
3,09%	3,15%

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.*

Vengono considerati solamente gli ultimi 2 anni, in quanto il comparto è stato avviato nel corso del 2014; il dato relativo al 2014 è stato, pertanto, calcolato a partire dalla data di avvio del comparto.

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 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
NORTH AMERICA			22.741.742
WESTERN EUROPE			11.768.963
TOTALE			34.510.705

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

Poiché il comparto investe prevalentemente in fondi bilanciati la ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica non è applicabile; al fine di fornire un'informativa integrativa maggiormente rappresentativa si riporta una scomposizione che evidenzia le classi di investimento.

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
FINANCIAL			16.357.184
CONSUMER, NON-CYCLICAL			8.020.115
GOVERNMENT			6.928.119
MORTGAGE SECURITIES			3.205.287
TOTALE			34.510.705

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
FIRST EAGLE AMUNDI	3.067	1.780,850	1,00	5.461.868	14,92%
M&G OPT INC-C	266.368	20,483	1,00	5.456.069	14,90%
MLIF GLOBAL ALLOC D2	105.752	54,250	1,06	5.439.247	14,86%
JPMF GL MA OPP-C	35.257	144,910	1,00	5.109.092	13,96%
CARMIGNAC PATRIMOINE	5.607	649,210	1,00	3.640.120	9,94%
PIMCO GIS INCOME FUN	290.334	11,040	1,00	3.205.287	8,76%
M&G DYNAMIC ALLOCAT	124.154	16,325	1,00	2.026.839	5,54%
MFS MER-GLOBAL EQUIT	7.920	227,360	1,06	1.707.221	4,66%
ISHARES GLOBAL GOVT	12.848	98,160	1,00	1.261.160	3,44%
ODDO PROACTIF EUROPE	860	1.399,770	1,00	1.203.802	3,29%
Totale strumenti finanziari				34.510.705	94,27%

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		3.230.641		31.280.064
Totali:				
- in valore assoluto		3.230.641		31.280.064
- in percentuale del totale delle attività		8,8		85,4

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		34.510.705		
Totali:				
- in valore assoluto		34.510.705		
- in percentuale del totale delle attività		94,3		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	35.335.150	38.895.932
Totale	35.335.150	38.895.932

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	1.831.763
- Liquidità disponibile in euro	1.630.173
- Liquidità disponibile in divise estere	201.590
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	242.561
- Vendite di strumenti finanziari	242.561
Totale posizione netta di liquidità	2.074.324

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	2
- Su liquidità disponibile	2
Altre	20.264
- Dividendi da incassare	10.656
- Retrocessione da altre SGR	9.608
Totale altre attività	20.266

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.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	58.613
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	7.616
- Provvigioni di gestione	50.703
- Ratei passivi su finanziamenti	294
Altre	9.791
- Società di revisione	9.791
Totale altre passività	68.404

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 856,006 pari allo 0,03% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti non risultano presenti.
- 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				
		Anno 2016	Anno 2015	Anno 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		37.596.030	19.047.338	0
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	5.464.146	24.723.818	19.705.349
	sottoscrizioni singole	5.371.709	24.288.116	19.429.198
	piani di accumulo			
	switch in entrata	92.438	435.748	276.151
	b) risultato positivo della gestione	1.029.980		696.285
Decrementi				
	a) rimborsi:	7.543.040	6.014.493	1.354.296
	riscatti	6.859.708	5.659.453	1.337.452
	piani di rimborso			
	switch in uscita	683.332	365.312	16.844
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		160.633	
Patrimonio netto a fine periodo		36.536.891	37.596.030	19.047.338

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	27.364.237		1.892.998	29.257.235		68.404	68.404
Dollaro USA	7.146.468		201.592	7.348.060			
TOTALE	34.510.705		2.094.590	36.605.295		68.404	68.404

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	62.238	-246.414	1.540.375	313.652
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	62.238	-246.414	1.540.375	313.652
- OICVM	62.238	-246.414	1.540.375	313.652

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	25.364	2.137

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-4.428
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-147
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-4575

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	625	1,8						
provvigioni di base	625	1,8						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	316	0,9						
3) Compenso del depositario	31	0,1						
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	10	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	2	0,0						
- contributo di vigilanza	2	0,0						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	984	2,7						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	2							
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	5			0,0				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	991	2,7						

(*1) Il dato relativo i 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

A fine esercizio il fondo non aveva la provvigione di incentivo.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	485
- C/C in divisa Euro	471
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	14
Altri ricavi	24.144
- Retrocessioni da altre SGR	24.144
Altri oneri	-2.582
- Commissione su operatività in titoli	-2.272
- Spese bancarie	-87
- Sopravvenienze passive	-223
Totale altri ricavi ed oneri	22.047

Le sopravvenienze passive si riferiscono principalmente al riaddebito Iva del corrispettivo netto derivante dall'attività di custodia e amministrazione dei beni degli OICR rappresentativa dell'attività di controllo e sorveglianza, come previsto dalla risoluzione dell'Agenzia delle Entrate n. 97/E.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

Descrizione	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	597		597
Banche e imprese di investimento estere	1.062		1.062
Altre controparti	613		613

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	171,36

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover), espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nell'esercizio è stato pari a 171,36.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il fondo non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email 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 Balanced"

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 Balanced" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

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 e successive modifiche (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 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 Balanced" al 30 dicembre 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

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 Balanced" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. 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 Balanced" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Roma, 28 febbraio 2017

KPMG S.p.A.

Giuseppe Scimone
Socio