



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

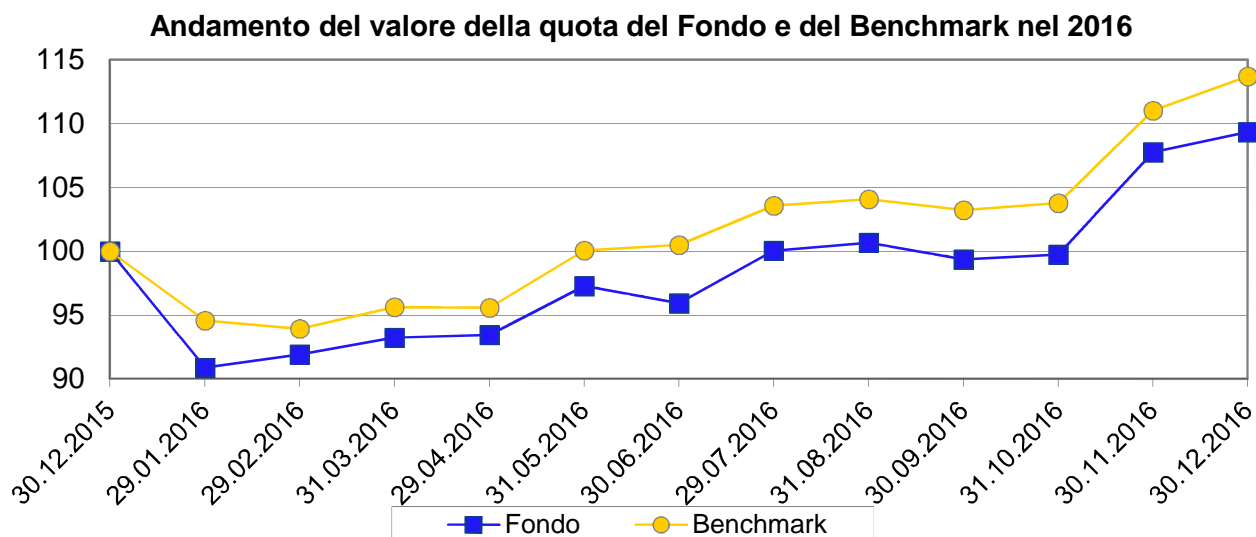
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

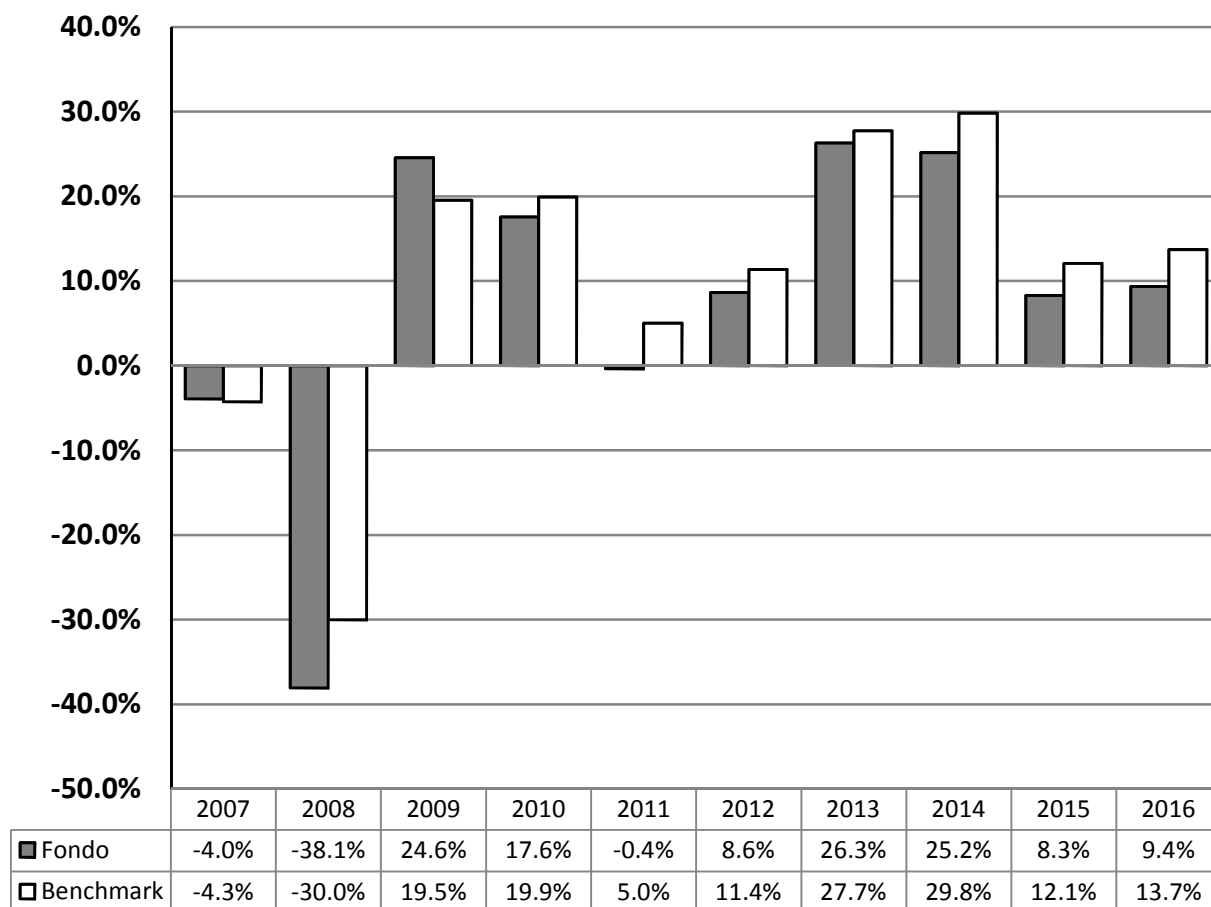
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	23
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	25
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	25
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	26
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	29
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	30
SEZIONE V – ALTRI DATI 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 realizzi	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