



## **Fideuram Master Selection**

Relazione di gestione  
al 29 dicembre 2017

La presente relazione  
consta di 260 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 29 dicembre 2017 dei Comparti del Fondo appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza (Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 23 dicembre 2016).

. 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

<b>NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE .....</b>	<b>5</b>
<b>SEZIONE PRIMA - parte comune .....</b>	<b>7</b>
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI .....	7
NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE .....	12
<b>SEZIONE SECONDA - parte specifica .....</b>	<b>17</b>
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY USA .....	17
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY EUROPE.....	47
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY ASIA.....	79
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY GLOBAL EMERGING MARKETS .....	109
FIDEURAM MASTER SELECTION ABSOLUTE RETURN .....	139
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY NEW WORLD .....	171
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY GLOBAL RESOURCES .....	201
FIDEURAM MASTER SELECTION BALANCED .....	231

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

### **SOCIETÀ DI GESTIONE**

La Società Fideuram Investimenti SGR S.p.A. è iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D. Lgs. 58/98, al n. 3 nella Sezione Gestori di OICVM e al n. 2 nella Sezione Gestori di FIA.

La Società ha sede legale in Milano, piazza Ercolea 9.

Sito Internet: [www.fideuramsgr.it](http://www.fideuramsgr.it)

La durata della SGR è fissata sino al 31.12.2050, mentre l'esercizio sociale si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

Il capitale sociale sottoscritto e interamente versato è di euro 25.850.000,00 ed è posseduto al 99,5% da Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., a sua volta controllata al 100% dal Gruppo bancario Intesa Sanpaolo che svolge l'attività di direzione e coordinamento, e al 0,5% da Banca Finnat S.p.A.

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

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

\*Consigliere Indipendente

### **COLLEGIO SINDACALE**

Carlo Giuseppe Angelini	Carica
Antonio Perelli	Presidente
Lorenzo Ginisio	Sindaco Effettivo
Massimo Bosco	Sindaco Effettivo
Rosanna Romagnoli	Sindaco Supplente
	Sindaco Supplente

### **DIREZIONE GENERALE**

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

### **DEPOSITARIO**

Il Depositario dei Fondi è "State Street Bank International GmbH - Succursale Italia" (di seguito, il "Depositario"), via Ferrante Aporti 10, Milano, iscritta al n. 5757 dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia e aderente al Fondo di Protezione dei Depositi dell'associazione delle banche tedesche.

Il Depositario adempie agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari ad esso affidati e alla verifica della proprietà nonché alla tenuta delle registrazioni degli altri beni. Il Depositario detiene altresì le disponibilità liquide del Fondo e, nell'esercizio delle proprie funzioni:

- accerta la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote del Fondo, nonché la destinazione dei redditi dello stesso;
  - provvede al calcolo del valore della quota del Fondo;
  - accerta che nelle operazioni relative al Fondo la controprestazione sia rimessa nei termini d'uso;
- esegue le istruzioni della Società di Gestione se non sono contrarie alla legge, al Regolamento o alle prescrizioni degli Organi di Vigilanza.

**SOCIETÀ INCARICATA DEL COLLOCAMENTO**

Fideuram S.p.A.

Sanpaolo Invest SIM S.p.A. in qualità di sub-collocatore di Fideuram S.p.A.

**SOCIETÀ DI REVISIONE**

KPMG S.p.A.

## SEZIONE PRIMA - parte comune

### RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

#### SCENARIO MACROECONOMICO – ANNUALE 2017

Nel corso del 2017 la crescita dell'economia mondiale ha accelerato in misura superiore alle attese di consenso, grazie in particolare ad una dinamica decisamente più vivace del previsto nell'Area Euro, in Giappone e all'interruzione del graduale rallentamento che aveva caratterizzato l'economia cinese negli ultimi anni. La crescita ha accelerato anche negli USA, ma in questo caso largamente in linea con le previsioni di consenso di inizio anno. Ad un quadro di crescita decisamente vivace e sincronizzata a livello globale si è associata una dinamica dell'inflazione piuttosto moderata e largamente in linea con le attese, con la rilevante eccezione degli USA dove l'inflazione, in particolare quella core, ha sorprendentemente rallentato a partire dalla primavera, nonostante la continua discesa del tasso di disoccupazione. Il rafforzamento della ripresa a livello globale e il ridimensionamento dei rischi di deflazione si sono associati ad un atteggiamento generalmente meno accomodante delle principali banche centrali. La Federal Reserve ha infatti deciso tre aumenti dei tassi di 25 pb nel corso dell'anno (più di quanto scontato dai mercati a inizio anno) e ha inoltre iniziato il processo di graduale riduzione del proprio attivo nel mese di ottobre. La BCE, dopo aver segnalato a fine giugno l'imminente avvio della propria strategia di uscita dalle politiche monetarie ultra-espansive, ha poi comunicato in ottobre le modalità della riduzione del proprio programma di Quantitative Easing (il cosiddetto tapering), avviata a partire dal gennaio 2018. La BoJ non ha invece modificato formalmente la conduzione della propria politica monetaria, pur riducendo nel corso dell'anno l'ammontare di titoli acquistati.

Nel corso dell'anno, come già nel 2016, gli sviluppi politici (e geo-politici) sono stati rilevanti per i mercati. Il timore di una svolta in senso populista nell'Area Euro è stato largamente ridimensionato dall'esito delle elezioni presidenziali in Francia, che hanno registrato la netta affermazione di Emmanuel Macron, con un programma di impronta riformista e europeista. Il rischio politico nell'Area Euro è poi riemerso a fine anno, ma in tono minore, con le vicende collegate al referendum sull'indipendenza della Catalogna. Sempre in Europa, le elezioni anticipate nel Regno Unito hanno sorprendentemente indebolito il Partito Conservatore, rendendo più precaria la posizione britannica nel negoziato su Brexit. Negli USA, d'altro lato, l'Amministrazione Trump, dopo il tentativo fallito di cancellare la riforma sanitaria di Obama, che ha impegnato il Congresso nella prima parte dell'anno, ha potuto segnare a proprio favore a fine anno il passaggio della riforma fiscale, che ha in particolare ridotto significativamente la tassazione sulle imprese. Nel corso dell'estate si è anche registrato un aumento delle tensioni geopolitiche con l'escalation del programma nucleare della Corea del Nord.

Negli USA la crescita a inizio anno è risultata piuttosto debole pur in presenza di un deciso miglioramento della fiducia sia delle imprese che delle famiglie. La crescita ha però accelerato significativamente nei due trimestri centrali dell'anno, portandosi sopra il 3% annualizzato e quindi decisamente sopra il tasso di crescita potenziale dell'economia, nonostante l'impatto degli uragani Harvey e Irma che hanno devastato alcuni stati del Sud degli USA nella parte finale dell'estate. La crescita ha poi rallentato lievemente nel trimestre finale dell'anno. In media annua la crescita ha raggiunto il 2.3% dall'1.5% del 2016, grazie in particolare ad un deciso recupero degli investimenti non-residenziali, mentre i consumi privati sono cresciuti sugli stessi ritmi dell'anno precedente. La crescita robusta si è riflessa in un ulteriore rafforzamento delle condizioni del mercato del lavoro: la crescita dell'occupazione è rimasta molto vivace, determinando una flessione del tasso di disoccupazione più marcata del previsto (4.1% a fine anno rispetto al 4.7% di fine 2016). Il maggiore utilizzo delle risorse non si è però riflesso in un aumento della crescita dei salari e dei prezzi, nonostante un'accelerazione a inizio anno. L'inflazione core, in particolare, ha decisamente e sorprendentemente rallentato a partire da marzo, stabilizzandosi poi nella parte finale dell'anno. Pur in presenza di una dinamica dei prezzi inferiore al previsto, la Fed ha deciso di aumentare i tassi di 25 pb nelle riunioni di marzo, giugno e dicembre (ciascuna di queste decisioni non ha rappresentato una sorpresa per i mercati), avviando inoltre la riduzione graduale del proprio attivo a partire dal mese di ottobre, attraverso la rinuncia a reinvestire una parte dei titoli del Tesoro e dei mutui cartolarizzati in scadenza.

Nel corso del 2017 la crescita nell'Area Euro ha decisamente accelerato, diffondendosi anche alle economie più deboli. Anche l'Italia ha agganciato la ripresa ed è tornata a crescere sui ritmi prevalenti prima della crisi del debito sovrano e superiori alle attese formulate a inizio anno. La fiducia delle imprese e dei consumatori nell'Area Euro è risultata in continuo aumento, concludendo l'anno sui massimi ciclici dal 2007 ed in alcune economie addirittura sui massimi assoluti dagli anni Novanta. L'anno era iniziato con un certo nervosismo dei mercati per i rischi posti dalle elezioni presidenziali in Francia, che si sono però poi concluse con la netta affermazione del candidato riformista ed europeista Emmanuel Macron. Questo risultato ha ridato, in particolare, slancio all'euro, che ha iniziato una fase di apprezzamento durata fino alla fine dell'estate (passando dall'1.05 contro dollaro a circa 1.20, e stabilizzandosi poi su questi livelli fino a fine anno). A inizio ottobre è nuovamente riemerso il rischio politico, a causa del referendum sull'indipendenza della Catalogna, che ha costretto il

governo spagnolo a porre temporaneamente fine all'autonomia della regione e ad indire nuove elezioni (tenutesi a fine anno e dimostrate non risolutive). La domanda interna ha continuato ad essere il principale motore della crescita: accanto ai consumi privati, sostenuti da una robusta crescita dell'occupazione, anche gli investimenti si sono rafforzati, in particolare nel settore immobiliare. Infine, la ripresa del commercio internazionale ha rivitalizzato le esportazioni. Il contributo congiunto di domanda interna ed esportazioni ha innalzato così la crescita del PIL dell'Area Euro al 2.4% (stimato) in media annua nel 2017, dall'1.9% medio dei due anni precedenti. Anche la dinamica dei prezzi ha svoltato, dopo due anni di inflazione a zero o debolmente negativa. L'inflazione ha sorpreso al rialzo all'inizio dell'anno, ma, nei mesi successivi, pur con una significativa volatilità, ha nuovamente corretto al ribasso. L'aumento dell'inflazione di inizio anno è stato peraltro largamente determinato dalle componenti energetiche ed alimentari: l'inflazione core ha infatti concluso il 2017 allo 0.9%, lo stesso livello di inizio anno. La BCE non ha modificato la propria condotta in modo significativo nella prima parte dell'anno, ma a fine giugno il Presidente Draghi ha iniziato a comunicare, sebbene in modo molto cauto, il probabile avvio della "strategia di uscita" dalle politiche ultra-espansive. La decisione più importante è stata presa in ottobre, quando è stato annunciato l'avvio del tapering del programma di QE a partire dal gennaio 2018, con la riduzione degli acquisti mensili a 30 miliardi dai precedenti 60, ma mantenendo ancora aperta la possibilità di prolungare il programma, se necessario, dopo settembre 2018.

In Asia la crescita economica è risultata piuttosto sostenuta, grazie anche ad un recupero delle esportazioni, mentre la dinamica dell'inflazione si è confermata dimessa, consentendo la prosecuzione di politiche monetarie espansive. In Cina la crescita del PIL ha registrato un'inattesa accelerazione seppur lieve, interrompendo il graduale rallentamento in corso dal 2013. I prezzi alla produzione sono risultati in sensibile recupero, sostenendo così la redditività delle imprese, ma senza trasferirsi sui prezzi al consumo, la cui crescita ha anzi lievemente rallentato in ragione di un forte calo dei prezzi degli alimentari. Il rafforzamento della crescita si è associato ad un atteggiamento al margine più restrittivo delle autorità di politica economica, volto principalmente a moderare i rischi sul versante della stabilità finanziaria. Le autorità sono inoltre riuscite anche a ridimensionare l'entità dei deflussi di capitali, dopo il forte aumento che aveva caratterizzato i due anni precedenti, e le riserve in valuta sono tornate a crescere con regolarità nel corso dell'anno. Infine, il Congresso del Partito Comunista, tenutosi a fine anno, ha rafforzato la leadership del Presidente Xi Jinping. Il Giappone ha registrato una decisa accelerazione della crescita del PIL (dallo 0.9% all'1.8%, secondo le nostre stime) che è risultata nettamente superiore alle attese di mercato. Il recupero dei ritmi di crescita è stato principalmente trainato dalla domanda interna privata, sia per consumi che per investimenti. Nonostante un'ulteriore discesa del tasso di disoccupazione la dinamica dei salari e dei prezzi è rimasta dimessa, anche se si sono registrati alcuni segnali di recupero dell'inflazione core. Il contesto di inflazione bassa e molto distante dall'obiettivo della banca centrale ha indotto la BoJ a non apportare modifiche alla propria strategia di politica monetaria, anche se si è registrata una riduzione nell'ammontare di Japan Government Bond acquistati. Nell'autunno il primo ministro Abe ha, del tutto a sorpresa, indetto elezioni anticipate per la Camera Bassa, in cui la coalizione di governo ha ottenuto una netta affermazione.

#### **MERCATI AZIONARI – ANNUALE 2017**

I mercati azionari globali hanno realizzato, nel corso dell'anno appena trascorso, una performance molto brillante accompagnata da una volatilità relativamente bassa. Quest'ottimo rapporto rischio -rendimento è stato agevolato in gran parte dalla sincronizzazione della crescita economica che ha toccato tutte le principali aree del mondo, partendo prima dagli USA verso la metà del 2016 per poi propagarsi all'area Euro che è riuscita ad uscire dalla crisi dei debiti sovrani e dal conseguente rischio deflattivo che avevano caratterizzato gli anni successivi al 2011 ed al Giappone, che pur rimanendo, uno tra i paesi sviluppati a più bassa crescita economica, è riuscito a mettere a segno una performance azionaria vicina al 20% (poco meno del 9% in Euro). Da menzionare infine i mercati emergenti che, pur nella loro eterogeneità, hanno visto in media crescere i rispettivi indici azionari al di sopra dei paesi sviluppati.

Il comun denominatore di questo risultato è stato sicuramente l'eccellente performance sia in termini di utili che di fatturato delle principali aziende quotate che sono state capaci di mantenere alti margini di profitto grazie alla contenuta dinamica salariale che si è poi riflessa in tassi di inflazione sistematicamente al di sotto delle attese.

Come accennato gli USA sono stati il motore trainante, grazie soprattutto al settore della tecnologia. La forza di tale settore è ben espressa dall'eccesso di performance di circa 15 punti percentuali che è riuscito a realizzare rispetto all'S&P500 e la cui motivazione economica si può ricondurre all'estensione dei campi di applicazione che la tecnologia sta avendo, dal settore dell'autotrasporto all'e-commerce.

L'impostazione rialzista della politica monetaria della Fed non ha influito sui mercati azionari da un lato perché ormai scontata dagli operatori e dall'altro perché l'ormai ex-presidente Yellen è sempre stata particolarmente attenta a non dare segnali troppo restrittivi.

Anche la presidenza Trump non sembra aver inciso, nel corso dell'anno più di tanto sull'andamento dei mercati azionari. I "reflation trade" che avevano caratterizzato i primi mesi successivi all'elezione del nuovo presidente sono in gran parte rientrati per il fatto che gli annunci, molto spesso al di sopra delle righe, hanno avuto scarso seguito pratico.

L'Europa, ed in particolare l'area Euro, sono riusciti a scrollarsi di dosso lo spettro dell'affermazione di forze politiche anti-europeiste. In particolar modo significativa è stata la convincente affermazione di Macron a maggio al secondo turno delle presidenziali che ha pesantemente sconfitto Marie Le Pen e la successiva conquista della maggioranza dei seggi nel parlamento francese che hanno dato un forte segnale ai mercati sul rafforzamento dell'asse franco-tedesco per quel che riguarda il proseguimento del processo di integrazione europea.

L'euforia suscitata da tale vittoria elettorale è in parte scemata nel corso dei tre mesi successivi a causa del rafforzamento dell'Euro sul dollaro che è passato da 1,09 a fine aprile a 1,20 a fine agosto. Gli indici azionari in questo periodo hanno perso quasi tutto il guadagno dovuto all'effetto Macron. Ad ogni modo i fondamentali macroeconomici in continuo miglioramento e le costanti revisioni al rialzo degli utili delle aziende, soprattutto dei paesi core dell'area Euro come Francia, Germania e Paesi Bassi, sono tornati al centro dell'attenzione consentendo agli indici azionari dell'Eurozona di segnare un guadagno attorno al 10% sull'intero 2017.

Passando ai mercati emergenti, è brillata in modo particolare la tenuta dell'economia cinese che è riuscita a crescere a tassi di poco inferiori al 7% reale nel corso dell'anno e ad affrontare, per ora con successo, alcuni forti sbilanci del proprio sistema economico-finanziario come l'eccesso di capacità in alcuni settori industriali quali il carbone e l'acciaio che è stato significativamente ridotto, oppure la crescita esplosiva del credito interno dovuta da un lato alla forte domanda di mutui per l'acquisto di proprietà immobiliari e dall'altro al successo dei cosiddetti "wealth management products", prodotti di risparmio poco regolamentati ma che promettono un rendimento superiore ai tassi di interesse sui conti bancari. Infine la rielezione del presidente Xi Jinping ha dato stabilità e certezza in termini di linea politica per l'immediato futuro. L'indice di mercato Shanghai Shenzhen 300 ha chiuso l'anno a +22% circa (14% circa in Euro).

Degne di nota sono anche India e Brasile. L'India sotto la guida riformista di Modi ha varato riforme significative per ammodernare il sistema monetario con la controversa sostituzione del contante che ha obbligato milioni di cittadini ad aprire un conto bancario ed a far emergere ricchezze nascoste al fisco e l'omogeneizzazione della tassazione indiretta tra stati per facilitare il commercio. Considerando inoltre che l'economia sta crescendo al 7% circa e la domanda interna continua ad espandersi anche sulla spinta di una forte crescita demografica, gli indici azionari indiani hanno guadagnato circa il 29% (20% circa in Euro). Il Brasile invece ha subito nel corso dell'anno alti e bassi a causa delle vicissitudini politiche che hanno coinvolto il presidente Temer. Accuse di corruzione e proposta di impeachment nel corso di Maggio hanno fatto correggere pesantemente gli indici azionari per poi riguadagnare terreno dopo la decisione della Corte Elettorale Superiore di proscioglierlo dall'accusa di frode. La seconda parte dell'anno ha invece beneficiato della forte spinta delle commodities, cui il Brasile è esposto, portando l'indice Bovespa a chiudere l'anno a +27% circa (poco più del 9% in Euro).

Per concludere anche il Giappone si è unito al resto dei paesi nella corsa al rialzo degli indici azionari con il Topix che ha chiuso l'anno appena sotto il 20% (poco meno del 9% in Euro). La forte spinta è da ricercarsi sostanzialmente in due fattori:

- nel miglioramento della corporate governance delle aziende giapponesi che stanno adottando politiche più favorevoli all'azionista tramite l'aumento dei dividendi e l'inizio di programmi di acquisto di azioni proprie;
- nel miglioramento di utili e marginalità, conseguenza anche della dinamica salariale molto contenuta che in Giappone deriva sia da una forte componente di lavoro precario, attorno al 30% degli occupati, sia da una sorta di scambio tacito tra lavoratore ed azienda per cui si accettano bassi salari in cambio della sicurezza dell'impiego.

#### **MERCATI OBBLIGAZIONARI – ANNUALE 2017**

Per i mercati obbligazionari il 2017 è stato un anno caratterizzato da bassa volatilità, favorita da un approccio molto cauto da parte delle principali banche centrali. La BCE ha iniziato la fase verso l'uscita dallo stimolo "non convenzionale" annunciando una prima riduzione degli acquisti, mentre la Fed ha proseguito nella fase di normalizzazione dei tassi pubblicando a settembre un programma di graduale riduzione del proprio attivo. Anche la Banca d'Inghilterra ha incrementato marginalmente il costo del denaro, mentre unica tra i principali istituti, la Banca del Giappone ha mantenuto inalterato il programma in essere. La rimozione graduale dello stimolo monetario è stata favorita da una crescita economica robusta e per la prima volta diffusa a livello internazionale che si è coniugata a dinamiche inflattive contenute e ben al di sotto delle aspettative. Uno scenario favorevole per i mercati finanziari che ha prodotto rialzi dei rendimenti moderati supportando le valutazioni delle asset class più rischiose.

In Europa la BCE ha proseguito la fase di espansione del piano di acquisto titoli PSPP annunciando solo a settembre una prima riduzione del programma che avverrà a partire da gennaio 2018, quando gli acquisti mensili passeranno da 60 a 30

miliardi di euro. I dati di congiuntura si sono rivelati superiori alle attese ma l'assenza di una chiara ripresa dell'inflazione ed il progressivo rafforzamento dell'euro hanno indotto le autorità monetarie a mantenere un elevato livello di stimolo monetario. I rendimenti sul mercato core sono così saliti solo marginalmente con il decennale tedesco che ha chiuso a 0.43% da 0.21% di inizio anno. Hanno performato bene in generale i titoli del credito, supportati da una fase ciclica espansiva, liquidità abbondante e da una forte ricerca di rendimento. Significativi i restringimenti di spread per i mercati di Portogallo e Grecia, mentre i titoli Italiani hanno ridotto i differenziali di rendimento sui titoli a più breve scadenza chiudendo invece a spread stabile (159 bps) sulla scadenza a dieci anni. I titoli del credito societari hanno continuato a registrare compressioni degli spread grazie ai massicci acquisti della BCE, l'indice Investment grade ha chiuso ad un livello di 44 bps in asset swap spread da 72 bps di inizio anno mentre l'indice High Yield ha terminato a 232 bps da 311 bps.

In Usa si è assistito ad una progressiva revisione al rialzo nelle aspettative di intervento sui tassi da parte della Fed, sull'evidenza di una fase congiunturale forte accompagnata da condizioni finanziarie particolarmente favorevoli. I mercati azionari e corporate hanno infatti continuato a performare positivamente, mentre il dollaro si è tendenzialmente indebolito e queste dinamiche hanno consentito alla Fed di consegnare complessivamente tre rialzi proseguendo così nella fase di normalizzazione graduale dei tassi, nonché di iniziare ad ottobre il programma di graduale riduzione del bilancio. La curva dei titoli treasury ha continuato ad appiattirsi grazie al progressivo rialzo dei rendimenti sulla parte a breve dove il titolo benchmark a due anni è passato da 1.19% a 1.88% di rendimento. La parte a lunga della curva è risultata molto più stabile grazie ad un effetto di ancoraggio esercitato dalle curve tedesca e giapponese dove i rendimenti rimangono nettamente inferiori e ad una riluttanza del mercato a prezzare per il 2018 e 2019 rialzi dei tassi ufficiali prossimi alle previsioni centrali della Fed. Anche in Usa i dati di inflazione hanno sorpreso al ribasso, grazie a dinamiche salariali molto contenute se rapportate al livello raggiunto dal tasso di disoccupazione, e questo ha supportato la parte a lunga della curva dove i rendimenti sui titoli benchmark a dieci e trenta anni hanno terminato rispettivamente a 2.44% (in aumento di 3 bps) e 2.74% (in calo di 33 bps). Sul mercato corporate l'indice investment grade ha visto una riduzione dello spread medio in asset swap da 137 a 101 bps mentre sull'indice High Yield lo spread si è compresso di 58 bps a 327.

Anche in Giappone i dati di congiuntura hanno superato le aspettative di consenso ma allo stesso tempo l'inflazione ha registrato solo un'accelerazione marginale, rimanendo ben al di sotto del target di politica monetaria. Pertanto la Banca del Giappone ha lasciato inalterato, in un intorno dello 0%, il target di rendimento sul segmento a dieci anni della curva governativa, pur riducendo gradualmente la dimensione degli acquisti di titoli. Il mantenimento del target ha di fatto compresso la volatilità ancorando l'intera struttura dei rendimenti in Giappone, ed ha prevenuto un possibile rafforzamento del cambio che avrebbe ulteriormente depresso l'inflazione domestica.

Le obbligazioni dei paesi emergenti hanno continuato a performare positivamente, supportate da un contesto di crescita diffusa, rendimenti depressi nei mercati sviluppati e dollaro relativamente debole. L'emergere di alcune storie specifiche problematiche, vedi Venezuela e Turchia, non ha dato vita a fenomeni di contagio mentre si sono registrati miglioramenti sensibili in alcuni paesi chiave quali Brasile e Russia. Lo spread sul debito in dollari calcolato da JP Morgan ha chiuso a 285 bps, in restringimento di 57 bps mentre l'indice in valuta locale GBI-Em ha registrato un calo del rendimento medio a scadenza a 6.14% da un livello di 6.79% a inizio.

## **MERCATO DEI TASSI DI CAMBIO – ANNUALE 2017**

Nel 2017 si è assistito ad un generale rafforzamento dell'euro. Il movimento è stato supportato da diversi elementi. Una valutazione iniziale relativamente depressa del cambio, un ampio surplus commerciale, un miglioramento ciclico dell'area per la prima volta diffuso tra i diversi stati membri, ma soprattutto il venir meno di un imminente rischio populista grazie al risultato delle elezioni presidenziali in Francia a maggio.

La vittoria di Macron ha di fatto aperto uno scenario di possibile nuova spinta verso l'integrazione in un momento in cui gli effetti della politica monetaria espansiva della BCE hanno cominciato a dare risultati più evidenti. La forza del cambio è stata generalizzata e non solo contro dollaro dove il cross ha chiuso in apprezzamento del 14%, malgrado il differenziale di rendimento tra le obbligazioni Usa e quelle europee sia rimasto particolarmente elevato, incrementando in maniera significativa sul segmento a breve delle rispettive curve governative. Il sentiment di mercato sulla moneta unica ha subito una chiara inversione di rotta nella seconda metà dell'anno che era iniziato con un consensus ampiamente bullish sul dollaro sull'onda delle attese di stimolo fiscale in Usa.

L'euro si è apprezzato del 10% contro lo yen dove la Banca centrale giapponese è attesa mantenere inalterata per il momento la politica monetaria mentre la BCE ha annunciato una prima riduzione dello stimolo non convenzionale a partire da gennaio 2018.

La sterlina ha proseguito il trend di deprezzamento, penalizzata dalla forte incertezza sull'evoluzione del processo di negoziazione post Brexit e delle possibili ricadute sugli equilibri politici interni al paese, chiudendo in flessione del 4%

sull'Euro. Le valute emergenti hanno performato bene contro dollaro, supportate da alcune storie specifiche in miglioramento, tassi relativamente stabili nei paesi sviluppati e crescita sincronizzata e diffusa a livello globale, ma la performance è risultata negativa verso l'euro a seguito del movimento realizzatosi sul cross euro dollaro.

*Segue parte specifica*

## **NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE**

### **Forma e contenuto**

La relazione di gestione al 29 dicembre 2017, composta per ciascun Fondo da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e da una nota integrativa, è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 23 dicembre 2016. Questi sono accompagnati dalla relazione degli amministratori.

### **Criteri di arrotondamento**

Tutti i prospetti della presente relazione sono redatti in unità di euro ad eccezione del valore della quota (calcolato in millesimi in 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 realizza 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.

**Spese ed oneri a carico dei fondi**

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

**Oneri di gestione**

Il principale onere a carico del Comparto è costituito dal compenso alla SGR, composto dalla provvigione di gestione che è calcolata e imputata quotidianamente al patrimonio netto di ciascun Comparto e prelevata dalle disponibilità del medesimo con periodicità mensile e dal costo sostenuto per il calcolo del valore della quota, nella misura dello 0,03%.

<b>Comparto</b>	<b>Compenso SGR</b>	<b>Commissioni di gestione</b>	<b>Costo calcolo del NAV</b>
Fideuram Master Selection Equity USA	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Equity Europe	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Equity Asia	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Equity New World	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Equity Global Resources	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Absolute Return	1,68%	1,65%	0,03%
Fideuram Master Selection Balanced	1,78%	1,75%	0,03%

Si segnala che la voce relativa al costo del calcolo del valore della quota rientrante negli oneri di gestione è stata introdotta in seguito all'emanazione il 23 dicembre 2016 da parte di Banca d'Italia del provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio pubblicato dalla stessa in data 19 gennaio 2015. Sono stati conseguentemente adeguati, a partire dalla prima data successiva al 30 giugno 2017, i prospetti contabili degli OICR per dare evidenza di tale costo. Si precisa inoltre che il saldo della voce riguardante il costo del calcolo del valore della quota relativa all'esercizio precedente risulta pari a zero in quanto tale componente era precedentemente compresa nella voce relativa alle Commissioni Depositario.

La misura massima della commissione di gestione applicabile dagli OICVM oggetto dell'investimento è pari all'1,5%, al netto di eventuali retrocessioni riconosciute al Comparto. I Fondi che applicano tale misura massima non sono necessariamente presenti nel portafoglio dei singoli Comparti, e qualora lo fossero, detta misura massima inciderebbe solamente su una parte del portafoglio dei singoli Comparti per effetto della diversificazione degli investimenti.

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 seguenti modalità riportate nel prospetto informativo:

*“Per il solo comparto Fideuram Master Selection Absolute Return è prevista una commissione di incentivo, pari al 15% dell'extraperformance, maturata nell'anno solare, calcolata sul minore ammontare tra il valore complessivo netto medio del Comparto nello stesso periodo e il valore complessivo netto del Comparto riferito all'ultimo giorno dell'anno solare. Si definisce extraperformance la differenza registrata nel medesimo periodo, tra l'incremento percentuale del valore della quota – al lordo della sola commissione di incentivo – e l'obiettivo di rendimento, individuato nell'indice JP Morgan Cash*

*Index Euro 12 months – al netto del regime fiscale vigente applicabile ai proventi del Comparto e maggiorato di 2 (due) punti percentuali.*

*La commissione di incentivo è dovuta solo in presenza di una variazione positiva del valore della quota del Comparto.”*

#### *Altri oneri*

Sono inoltre a carico di ciascun Comparto:

- a) il compenso da riconoscere al Depositario, determinato in una commissione nella misura massima dello 0,07% annuo (IVA compresa) applicata al valore dei NAV (Net Asset Value, dove per valore del NAV si intende la media mensile del patrimonio giornaliero) dei Comparti; la liquidazione dei corrispettivi ha luogo trimestralmente;
- b) gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari. *Le commissioni di negoziazione non sono quantificabili a priori in quanto variabili;*
- c) gli oneri diretti e indiretti connessi con la partecipazione agli OICVM oggetto dell'investimento; eventuali ristorni, riconosciuti alla Società di Gestione da parte degli OICVM acquistati o dei distributori di questi, sono interamente retrocessi ai singoli Comparti di pertinenza;
- d) le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici, i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione periodica alla generalità dei partecipanti, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote;
- e) le spese degli avvisi inerenti alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza relative ad uno specifico Comparto;
- f) le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse di un Comparto;
- g) gli oneri finanziari per i debiti assunti dal singolo Comparto e le spese connesse;
- h) le spese di pubblicazione dei prospetti periodici dei Comparti e degli avvisi in caso di liquidazione o fusione degli stessi;
- i) il "contributo di vigilanza" dovuto annualmente alla Consob;
- j) le spese di revisione dei conti inerenti alla contabilità e alla certificazione dei rendiconti (ivi compreso quello finale di liquidazione) dei Comparti.

Ove alcune delle spese di cui sopra non siano direttamente imputabili al singolo Comparto, le stesse saranno ripartite tra i Comparti interessati in proporzione al patrimonio netto di ciascuno; analogamente, ove le citate spese siano imputabili al Fondo, le stesse saranno ripartite tra tutti i Comparti con il medesimo criterio.

Il pagamento delle suddette spese, salvo quanta diversamente indicato, è disposto dalla SGR mediante prelievo dalla disponibilità del Fondo con valuta non antecedente a quella del giorno di effettiva erogazione. In caso di investimento in OICR collegati, sul Fondo acquirente non vengono fatte gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti degli OICR acquisiti. La SGR deduce dal proprio compenso, fino a concorrenza dello stesso, la remunerazione complessiva (provvigione di gestione, di incentivo, ecc.) percepita dal gestore degli OICR "collegati".

#### **Durata dell'esercizio contabile**

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di valorizzazione del mese di dicembre di ogni anno.

#### **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  
29 dicembre 2017

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 2017, il mercato azionario americano ha registrato un rendimento positivo in euro pari a circa l'6.4%, segnando una chiusura d'anno su nuovi massimi storici. Tale rendimento risulta ancora migliore se calcolato in valuta locale (circa 21.2%), a seguito del deprezzamento del Dollaro statunitense rispetto alla moneta unica.

La borsa americana è salita con continuità in un regime di bassa volatilità, fatta eccezione per brevi periodi legati ad eventi quali l'acuirsi delle tensioni tra America e Nord Corea, il possibile impeachment di Donald Trump e le difficoltà riscontrate dal nuovo presidente americano nell'attuare le promesse elettorali, tra cui spicca la riforma del sistema sanitario.

I diversi settori dell'indice MSCI USA hanno registrato performance estremamente disomogenee tra loro; gli indizi azionari americani, infatti, sono stati trainati dal settore tecnologico (+20% in Euro), mentre è stato estremamente negativo il contributo fornito dai settori delle telecomunicazioni (-17% in Euro), dell'energia (-15% in Euro), dai settori di pubblica utilità (-5.8% in Euro), dall'immobiliare (-6% in Euro) e dai consumi difensivi (-3.7% in Euro). I cosiddetti titoli FAANG (acronimo per Facebook, Amazon, Apple, Netflix e Google) stanno continuando a ridefinire i confini di molti settori tra cui quello dei media, della pubblicità, del commercio al dettaglio sino al settore dell'auto con un utilizzo crescente di componenti elettronici, semiconduttori e microchip rispetto alle parti meccaniche e metalliche. In termini di stili questa tendenza si è tradotta nell'anno in una sovraperformance significativa dello stile "growth" e del fattore "momentum" a discapito del "value" (MSCI US Growth Index +28.7% in USD, mentre MSCI US Value Index +15.4% in USD).

Per quanto riguarda il posizionamento del Fondo, nel corso dell'anno è stato gradualmente ridotto il peso di alcuni fondi caratterizzati per stile e capitalizzazione per prediligere strategie, sia discrezionali che sistematiche, maggiormente focalizzate nella selezione dei titoli rispetto all'esposizione a fattori sistematici di mercato.

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.

A fine anno, il Fondo risulta diversificato in termini di stili e approcci e, considerando le esposizioni dei gestori selezionati, 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 sui finanziari e sulla tecnologia.

Nell'arco dell'anno non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza dell'SGR e non è stata effettuata operatività in strumenti derivati.

Le prospettive per il mercato azionario americano appaiono ancora positive, quantomeno nel breve termine. Infatti, se da un lato le valutazioni delle azioni statunitensi non possono essere ritenute attraenti, dall'altro non si può ignorare il fatto che il mercato statunitense continui a segnare nuovi massimi, sostenuto da una crescita globale sincronizzata e previsioni a doppia cifra sulla crescita degli utili, in particolare per il settore energetico, finanziario e dei consumi discrezionali. Gli utili societari, sostenuti da un dollaro più debole, da un prezzo del greggio lontano dai minimi del 2016, potrebbero, inoltre, trovare ulteriore stimolo nell'approvazione, avvenuta in Dicembre, della riforma fiscale che - tra le altre cose - ridurrà dal 35% al 21% l'aliquota per le aziende. Dopo 9 anni di ciclo positivo per il mercato azionario americano, gli Stati Uniti si trovano evidentemente in una fase avanzata del ciclo economico, ma il fatto che la crescita dell'economia statunitense sia stata relativamente bassa e costante nella fase di ripresa, fa ipotizzare che si possa verificare un ciclo maturo di un paio d'anni, realizzando il ciclo economico più lungo mai visto.

Nel breve termine riteniamo che il contesto di crescita globale rimanga favorevole, tuttavia i rischi sono sempre presenti, da quelli geopolitici a quelli fondamentali e, inoltre, il ridimensionamento dei bilanci della Fed potrebbe rappresentare una minaccia importante per la crescita economica. L'attuazione di una politica monetaria meno accomodante da parte della Fed - con il cambiamento al vertice della banca centrale di Janet Yellen con Jerome Powell - costituirà un tema chiave nella storia della politica monetaria e potrebbe costituire un ambito di particolare preoccupazione per le società con maggior indebitamento.

#### **Rapporti con società del gruppo di appartenenza**

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

#### **Attività di collocamento delle quote**

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificate eccedenze di riscatti per 5,17 milioni di euro.

#### **Operatività in derivati**

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

#### **Eventi che hanno interessato il fondo**

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso 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 33,24 a 28,78 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificate eccedenze di riscatti per 5,17 milioni di euro. Il valore della quota ha registrato una performance del 2.41% 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 6.45%.

La performance relativa è risultata inferiore rispetto a quella del benchmark a causa principalmente del contributo negativo dei fondi "value" che nel corso del 2017 – per ragioni di valutazioni ritenute eccessive- hanno sottopesato i titoli tecnologici cosiddetti FAANG (Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google) a favore del settore energetico. Questa scelta è risultata particolarmente penalizzante in un anno in cui si è assistito alla rotazione dallo stile "value" al "growth" (MSCI US Growth Index +28.7% in USD, mentre MSCI US Value Index +15.4% in USD) e in un mercato azionario sostanzialmente guidato dalla performance del settore tecnologico (ha contribuito per oltre il 40% della performance dell'S&P 500), in particolare dai FAANG. Ciò che ha detratto ulteriormente, è stato, inoltre, il sovrappeso di alcuni fondi sulle small/mid cap (Indice Russell 2000 in dollari americani +14.6% verso S&P 500 +21.8%).

Nel corso del 2017, sia l'esposizione allo stile value sia l'esposizione a small-mid cap, sovrappesate a inizio anno sulla scia del reflation trade innescato dalla vittoria di Trump, sono state ridotte; è stata aumentata la diversificazione di portafoglio e sono state acquistate anche strategie a minor tracking error che, in passato, hanno dimostrato di aver generato valore rispetto al mercato di riferimento, soprattutto tramite la selettività.

Il deprezzamento del dollaro nei confronti della moneta unica europea di circa il 14% non ha influito significativamente sulla performance relativa 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 20 febbraio 2018.

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

Fideuram Master Selection Equity USA AL 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>28.528.651</b>	<b>98,91</b>	<b>32.655.991</b>	<b>97,31</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	28.528.651	98,91	32.655.991	97,31
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>315.591</b>	<b>1,09</b>	<b>901.240</b>	<b>2,69</b>
F1. Liquidità disponibile	315.591	1,09	225.337	0,67
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			675.903	2,02
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>16</b>	<b>0,00</b>	<b>1</b>	<b>0,00</b>
G1. Ratei attivi	16	0,00	1	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>28.844.258</b>	<b>100,00</b>	<b>33.557.232</b>	<b>100,00</b>

Fideuram Master Selection Equity USA AL 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. <b>FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>240.335</b>
I. <b>PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
L. <b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. <b>DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>7.939</b>	<b>14.495</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	7.939	14.495
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. <b>ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>53.976</b>	<b>64.553</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	45.914	56.490
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.062	8.063
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>61.915</b>	<b>319.383</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	<b>28.782.343</b>	<b>33.237.849</b>
Numero delle quote in circolazione	<b>1.595.943,820</b>	<b>1.887.387,461</b>
Valore unitario delle quote	<b>18,035</b>	<b>17,611</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	87.692,868
Quote rimborsate	379.136,509

Fideuram Master Selection Equity USA AL 29/12/2017

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
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.	9.316	61.525
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	183.588	491.978
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	1.151.912	2.812.371
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-19.713
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>1.344.816</b>	<b>3.346.161</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
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		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		29.802
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity USA AL 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
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	-36.169	14.463
E3.2 Risultati non realizzati	-3.183	-5.455
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>1.305.464</b>	<b>3.384.971</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-131	-699
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-943	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>1.304.390</b>	<b>3.384.272</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-553.242	-597.042
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-6.009	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-19.922	-28.397
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.040	-9.809
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	266	147
I2. ALTRI RICAVI		96
I3. ALTRI ONERI	-702	-12.283
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>714.741</b>	<b>2.736.984</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>714.741</b>	<b>2.736.984</b>

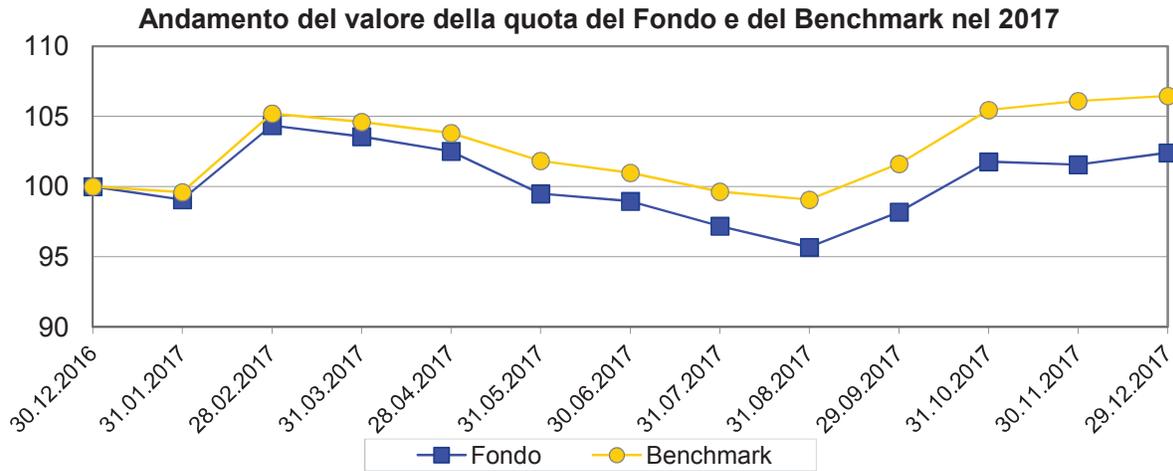
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

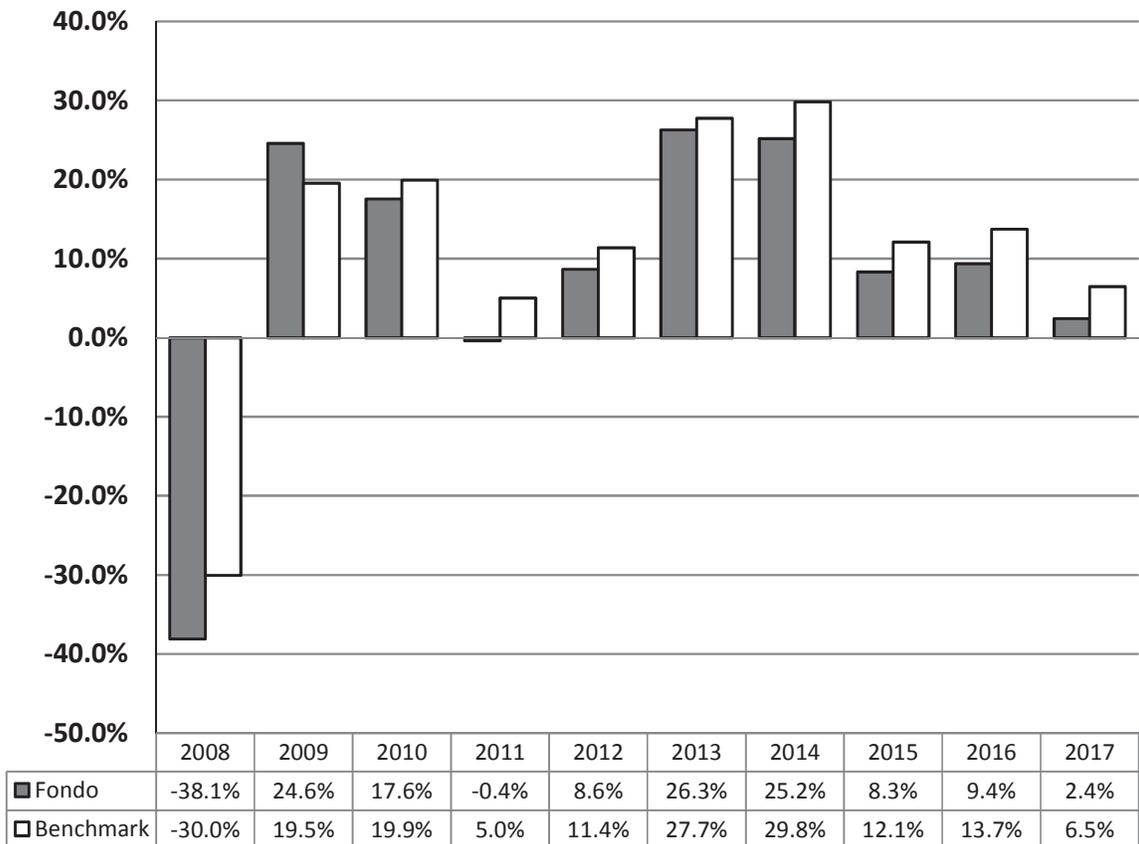
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>25</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>28</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	28
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	30
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	33
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	34
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	35
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>36</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA .....	36
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	37
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	38
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	40
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	41
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>42</b>

**PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

*Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2017*



*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**

<b>valore minimo al 29/08/2017</b>	16,460
<b>valore massimo al 02/03/2017</b>	18,716

**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.

**Classi di quota**

Non sono previste classi di quote.

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

**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.

**Volatilità annualizzata**

2017	
Fondo	Benchmark
10,21%	11,07%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

**VaR e RVaR mensile (99%)**

2017	
VaR	RVaR
6,04%	1,20%

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

**Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi tre anni\***

2017	2016	2015
1,65%	3,46%	3,39%

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.*

**Andamento delle quota sui mercati regolamentati**

Le quote del fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

**Distribuzione proventi**

Il fondo non distribuisce proventi.

**Operatività in derivati**

Nel corso del periodo in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

## PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
NORTH AMERICAN REGION			27.043.240
WESTERN EUROPE			1.485.411
<b>TOTALE</b>			<b>28.528.651</b>

### Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
COMMUNICATIONS			2.618.756
CONSUMER, NON-CYCLICAL			12.281.772
FINANCIAL			13.628.123
<b>TOTALE</b>			<b>28.528.651</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
ISHARES S&P 500	19.400	215,000	1,00	4.170.999	14,45%
FIDELITY FUNDS AMER	303.600	13,790	1,201	3.486.545	12,09%
JPMORGAN F-US SEL 13	157.845	22,320	1,201	2.933.961	10,17%
AXA ROSENBERG US EIX	280.900	12,510	1,201	2.926.431	10,15%
ROBECO US PREMIUM EQ	11.716	296,620	1,201	2.894.287	10,03%
ALL BERN-SELUSD	101.175	34,050	1,201	2.868.928	9,95%
WELL US RES EQ FD S	29.710	93,109	1,201	2.303.690	7,99%
ARTEMIS US EXT ALPHA	1.124.500	1,586	1,201	1.485.411	5,15%
TROWE PRIC-US E	52.400	33,100	1,201	1.444.403	5,01%
OLD MUT-NORTH AMER E	108.000	16,019	1,201	1.440.794	5,00%
CAPITAL GP INV CO AM	135.500	12,760	1,201	1.439.857	4,99%
MS AMER FR Z A	16.680	81,590	1,201	1.133.345	3,93%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>28.528.651</b>	<b>98,91%</b>

## 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 Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM			28.528.651	
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto			<b>28.528.651</b>	
- in percentuale del totale delle attività			<b>98,91</b>	

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	4.171.000	24.357.651		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>4.171.000</b>	<b>24.357.651</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>14,46</b>	<b>84,45</b>		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	8.739.066	14.201.906
<b>Totale</b>	<b>8.739.066</b>	<b>14.201.906</b>

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>315.591</b>
- Liquidità disponibile in euro	50.733
- Liquidità disponibile in divisa estera	264.858
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>315.591</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi</b>	<b>16</b>
- Su liquidità disponibile	16
<b>Risparmio d'imposta</b>	
<b>Altre</b>	
<b>Totale altre attività</b>	<b>16</b>

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con il Depositario 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
04/01/18	7.939
<b>Totale</b>	<b>7.939</b>

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>45.914</b>
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	4.450
- Provvigioni di gestione	41.328
- Ratei passivi su conti correnti	136
<b>Debiti di imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>8.062</b>
- Società di revisione	8.062
<b>Totale altre passività</b>	<b>53.976</b>

**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:

<b>Variazioni del patrimonio netto</b>				
		<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>	<b>Anno 2015</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>33.237.849</b>	<b>37.158.329</b>	<b>40.048.926</b>
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	1.567.386	2.355.302	6.512.028
	- sottoscrizioni singole	1.563.979	2.311.481	5.384.307
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	3.407	43.281	127.721
	b) risultato positivo della gestione	714.741	2.736.984	3.528.350
Decrementi				
	a) rimborsi	6.737.633	9.012.766	12.930.975
	- riscatti	6.737.633	7.674.051	11.707.502
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita		1.338.715	1.223.473
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>28.782.343</b>	<b>33.237.849</b>	<b>37.158.329</b>

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI**

**V.2 AMMONTARE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO**

Non sono presenti attività o passività nei confronti di altre società del gruppo.

**V.3 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	4.171.000		50.733	<b>4.221.733</b>		61.915	<b>61.915</b>
Dollaro USA	24.357.651		264.874	<b>24.622.525</b>			
<b>TOTALE</b>	<b>28.528.651</b>		<b>315.607</b>	<b>28.844.258</b>		<b>61.915</b>	<b>61.915</b>

**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**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>183.588</b>	<b>-1.064.361</b>	<b>1.151.912</b>	<b>-2.066.086</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	183.588	-1.064.361	1.151.912	-2.066.086
- OICVM	183.588	-1.064.361	1.151.912	-2.066.086
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

### SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

#### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI DI NON COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>-36.169</b>	<b>-3.183</b>

#### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
<b>Interessi passivi per scoperti di :</b>	
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-131
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-131</b>

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.

#### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-943
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-943</b>

**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	553	1,80						
provvigioni di base	553	1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	6	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	216	0,75						
4) Compenso del depositario	20	0,07						
5) Spese di revisione del fondo	8	0,03						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,01						
- contributo di vigilanza	2	0,01						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 8)</b>	<b>805</b>	<b>2,68</b>						
9) Provvigioni di incentivo								
10) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	1		0,00					
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
11) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
12) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 12)</b>	<b>806</b>	<b>2,68</b>						

(\*) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle alle Linee Guida del CESR/10-674

**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.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presenta tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

## IV.2 PROVVISORIO DI INCENTIVO

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

## IV.3 REMUNERAZIONI

Le “*Politiche di remunerazione e incentivazione 2017*” di Fideuram Investimenti SGR S.p.A. (di seguito anche le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle Politiche di Remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo e, per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia - CONSOB) che regolamentano il settore del risparmio gestito.

Le Politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A. (di seguito anche la “SGR”), i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposti alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento dei comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell’azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi aziendali, nell’ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate ad un corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito, al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall’applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione e incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tengono conto del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato da vincoli di solidarietà di squadra, premiando i contributi eccellenti con incentivi affrontabili con i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore “significativo”, la SGR è tenuta all’applicazione di tutti i requisiti più stringenti previsti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 31/12/2017 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 99 unità (rispetto al 31/12/2016 di 92 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 31/12/2017, evidenzia salari e stipendi per euro 14.941.092 riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

## TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all’uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del periodo.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall’art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell’allegato del citato Regolamento UE. Si precisa che, nel corso del periodo, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o di total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>266</b>
- C/C in divisa euro	17
- C/C in Dollaro statunitense	249
<b>Altri ricavi</b>	
<b>Altri oneri</b>	<b>-702</b>
- Commissione su operatività in titoli	-614
- Spese bancarie	-60
- Sopravvenienze passive	-26
- Spese varie	-2
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-436</b>

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2016 e quanto effettivamente fatturato.

**SEZIONE VI - IMPOSTE**

Non sono state addebitate imposte sul fondo.

## 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		318	<b>318</b>
Banche e imprese di investimento estere	230		<b>230</b>
Altre controparti	66		<b>66</b>

### Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negozianti di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negozianti.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negozianti sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	47,52

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

### 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](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

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 al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Fideuram Investimenti SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.



### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione**

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;



- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10***

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity USA" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity USA" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity USA"**  
*Relazione della società di revisione*  
29 dicembre 2017

Selection Equity USA" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 5 marzo 2018

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Scimone', written over a light blue horizontal line.

Giuseppe Scimone  
Socio



## **Fideuram Master Selection Equity Europe**

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

Relazione di gestione al  
29 dicembre 2017

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 2017 il mercato azionario europeo, rappresentato dall'indice Morgan Stanley Capital International Europe Total Return Net Dividend, ha proseguito il proprio trend rialzista chiudendo l'anno con un rendimento positivo a doppia cifra (10.2%).

Tutti i principali Paesi Europei hanno chiuso l'anno in territorio positivo, compreso il Regno Unito, nonostante le incertezze legate alle tempistiche e alle modalità di attuazione della Brexit. L'Italia, fortemente penalizzata nel 2016 dall'esposizione a un sistema bancario nazionale estremamente fragile, ha chiuso il 2017 con un guadagno circa del 17%, posizionandosi come il miglior listino d'Europa, anche se con lo scioglimento delle Camere e le nuove elezioni previste per Marzo 2018, alcune incertezze politiche potrebbero ricomparire all'orizzonte.

Il 2017 può essere descritto come un anno caratterizzato da dati e sentiment positivi e da una volatilità a livelli estremamente contenuti. Anche i dubbi degli investitori legati alle incertezze politiche sembrano aver trovato le prime significative risposte con la vittoria alle elezioni Presidenziali francesi di Macron (e la conquista della maggioranza in Parlamento), con la perdita di seggi alle elezioni amministrative in Italia del movimento Cinque Stelle e con la possibilità che venga attuata una "soft Brexit" a seguito perdita della maggioranza assoluta da parte del Partito conservatore di T. May alle elezioni britanniche. Nel complesso, nonostante alcune incertezze politiche (minacce della Corea del Nord, ascesa dell'estrema destra in Germania e gli scontri in Catalogna che hanno portato in Dicembre alla vittoria dei partiti indipendentisti alle elezioni regionali) i mercati hanno continuato a concentrarsi principalmente sulle prospettive per gli utili societari.

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, fatta eccezione, nell'ultimo mese dell'anno, per una contenuta posizione di tipo tattico sulla Spagna che sembrava aver prezzato i timori politici e mostrava un buon potenziale di crescita. Aggregando le posizioni degli investimenti sottostanti, si rileva un sottopeso del Fondo su UK e Svizzera a favore, prevalentemente, dell'Area Euro. Il sottopeso su UK è stato essenzialmente determinato dai timori relativi ai negoziati post Brexit, mentre il sottopeso sulla Svizzera è stato in prevalenza il risultato di valutazioni troppo elevate rispetto ad altri Paesi europei. Relativamente al posizionamento settoriale, non si è fatto ricorso a particolari scelte di sovra o sottoesposizione, in aggiunta a quelle delegate ai singoli gestori all'interno dei fondi che, in media, hanno sovrappesato i titoli industriali e tecnologici, a discapito del settore sanitario e dei beni di prima necessità. A livello di stile gestionale è presente, a fine anno, una leggera sovraesposizione alla componente di stile "growth", sia a seguito della chiusura di alcune posizioni specializzate sullo stile "value" che erano state implementate nel corso del quarto trimestre 2016, che per la presenza in portafoglio di gestori che hanno gradualmente aumentato l'esposizione a titoli "quality growth" nel corso del semestre. Nel corso dell'esercizio, il Fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

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, la scelta si è rivolta verso fondi discrezionali prevalentemente con approccio bottom up, rappresentati da gestori che hanno dimostrato in passato capacità di creare valore in modo consistente nel tempo ma, soprattutto, si è cercato di mantenere elevata la diversificazione di portafoglio, inserendo, tatticamente, anche nel semestre strumenti a minor tracking error e approcci sistematici. Non si prevede di apportare modifiche sostanziali alla strategia di investimento e continueremo a lavorare nei prossimi mesi sulla ricerca costante di fondi disponibili nell'area europea con interessanti profili di rischio/rendimento, per cogliere le opportunità che si creeranno e per garantire, in un contesto che potrebbe riservare sorprese nel medio termine, una maggiore diversificazione.

Pur essendo ottimisti rispetto al contesto economico generale dell'Europa per l'anno a venire e ritenendo le azioni europee ancora interessanti e meno care rispetto a quelle americane, riteniamo che per i gestori azionari sarà difficile replicare rendimenti osservati nell'anno appena concluso poiché i mercati sembrano aver ampiamente scontato la crescita futura degli utili, anticipando al 2017 gran parte dei rendimenti del 2018, spingendo alcuni titoli verso valutazioni eccessive. Il 2018, inoltre, potrebbe essere l'anno in cui le banche centrali interverranno effettivamente sui tassi d'interesse: i rischi inflazionistici appaiono, infatti, molto più simmetrici rispetto al passato, e ciò potrebbe incoraggiare le banche centrali nell'attuare il processo di normalizzazione dei tassi d'interesse, secondo quanto annunciato, mettendo alla prova i mercati

e gli investitori, come non accadeva da qualche tempo. A livello globale, il rischio di un rallentamento della crescita economica in Cina continua a rappresentare la principale e perenne preoccupazione a livello macroeconomico, mentre i timori geopolitici sono passati dai rischi legati alle elezioni europee al conflitto nordcoreano, fino a concentrarsi sulle crescenti tensioni tra Arabia Saudita e Iran.

Per tali ragioni crediamo che la ricerca fondamentale e la selettività di gestori attivi potranno rivelarsi elementi chiave per il 2018.

#### **Rapporti con società del gruppo di appartenenza**

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

#### **Attività di collocamento delle quote**

L'andamento della raccolta ha influito marginalmente in maniera negativa sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 0,4 milioni di euro.

#### **Operatività in derivati**

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

#### **Eventi che hanno interessato il fondo**

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso del 2017 il patrimonio netto del Comparto è passato da 41,78 a 45,35 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito marginalmente in maniera negativa sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 0,4 milioni di euro. Il valore della quota ha registrato un guadagno del 9.45%, 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 10.24%.

La performance del Fondo è stata quindi positiva, sebbene inferiore a quella del benchmark di riferimento, a causa del contributo negativo di alcuni gestori discrezionali in portafoglio, in particolare quelli maggiormente esposti ad alcuni temi value/ciclici. Rimaniamo convinti del fatto che saranno i fondamentali economici a definire il trend dei mercati nel lungo termine, tuttavia, 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 delle principali divise diverse dall'Euro, in particolare il franco svizzero, che si è deprezzato di circa il 9%, e la corona norvegese, che si è indebolita dell'8%.

Questi elementi non hanno influito in maniera significativa sulla performance relativa 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 20 febbraio 2018.

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

Fideuram Master Selection Equity Europe AL 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>44.536.170</b>	<b>97,90</b>	<b>41.084.643</b>	<b>97,97</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	44.536.170	97,90	41.084.643	97,97
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>936.978</b>	<b>2,06</b>	<b>814.761</b>	<b>1,94</b>
F1. Liquidità disponibile	936.978	2,06	597.591	1,43
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			424.620	1,01
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-207.450	-0,50
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>16.281</b>	<b>0,04</b>	<b>38.289</b>	<b>0,09</b>
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	16.281	0,04	38.289	0,09
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>45.489.429</b>	<b>100,00</b>	<b>41.937.693</b>	<b>100,00</b>

Fideuram Master Selection Equity Europe AL 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>58.886</b>	<b>82.171</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	58.886	82.171
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>79.624</b>	<b>77.417</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	71.561	69.354
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.063	8.063
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>138.510</b>	<b>159.588</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>45.350.919</b>	<b>41.778.105</b>
Numero delle quote in circolazione	<b>3.104.257,849</b>	<b>3.129.798,225</b>
Valore unitario delle quote	<b>14,609</b>	<b>13,348</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	456.760,904
Quote rimborsate	482.301,280

Fideuram Master Selection Equity Europe AL 29/12/2017

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
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.	137.865	122.380
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	1.033.672	-1.926.839
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	3.589.568	-57.475
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>4.761.105</b>	<b>-1.861.934</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
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		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
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		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity Europe AL 29/12/2017

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
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	-4	-1.404
E3.2 Risultati non realizzati	-1.450	-734
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>4.759.651</b>	<b>-1.864.072</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-647
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-3.045	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>4.756.606</b>	<b>-1.864.719</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-801.206	-797.984
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-8.874	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-28.697	-37.944
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.040	-9.809
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	10	74
I2. ALTRI RICAVI	65.124	86.977
I3. ALTRI ONERI	-3.708	-13.653
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>3.969.215</b>	<b>-2.637.058</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>3.969.215</b>	<b>-2.637.058</b>

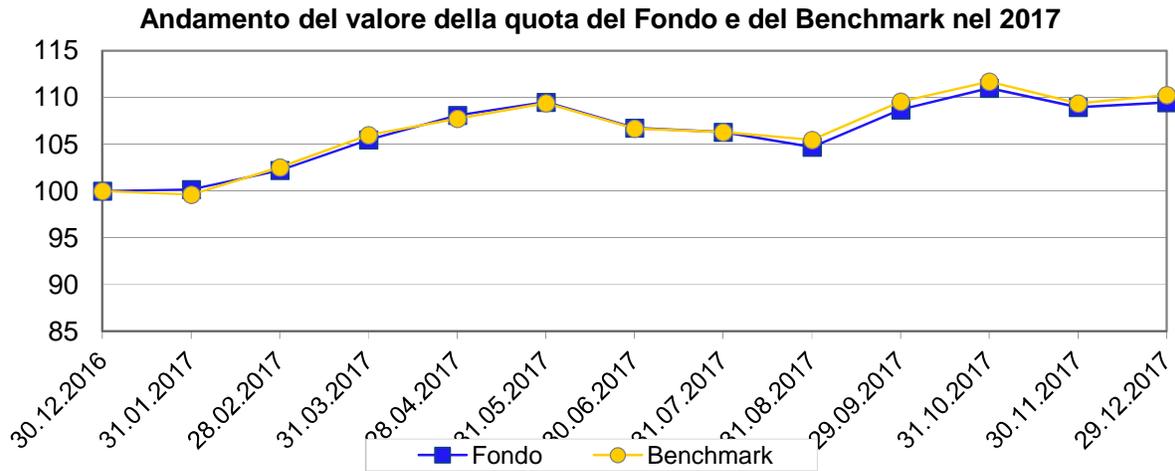
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

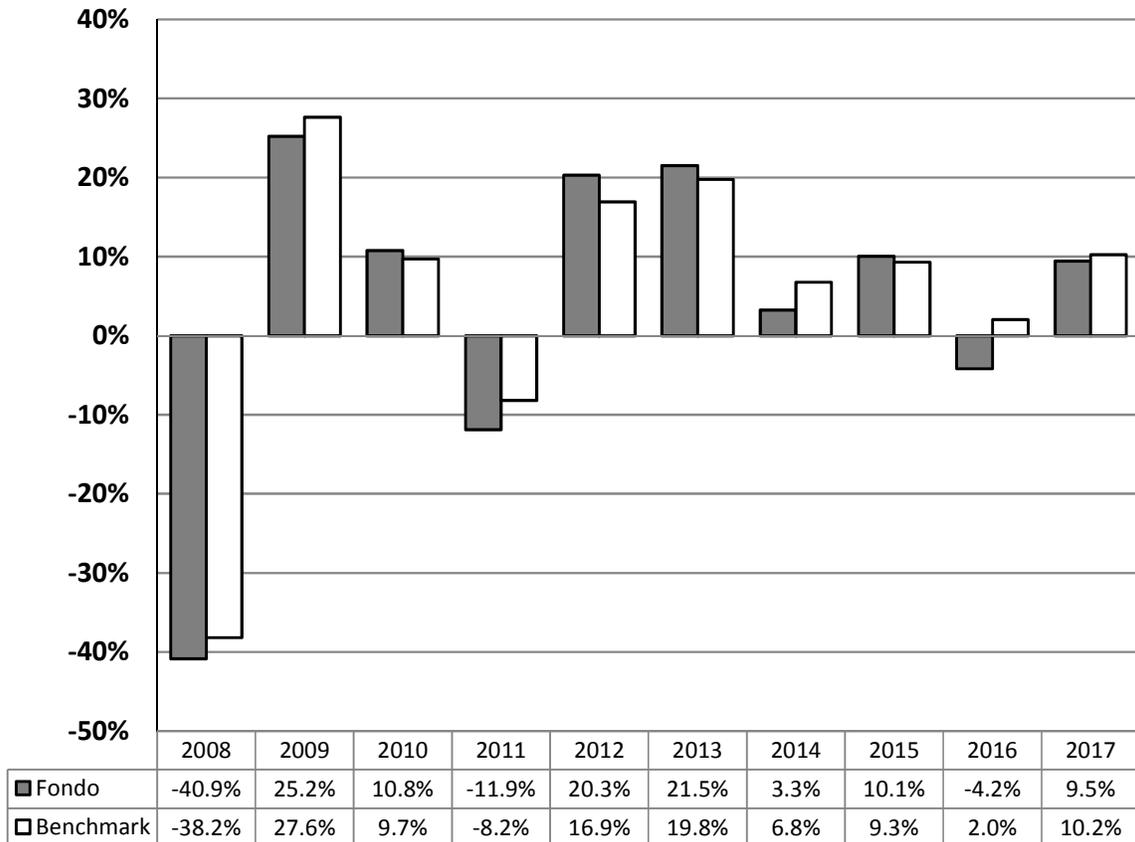
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>56</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>59</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	59
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	61
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	64
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	65
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	66
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>67</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA .....	67
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	68
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	69
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	71
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	72
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>73</b>

**PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

*Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark*



*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**

<b>valore minimo al 31/01/2017</b>	13,370
<b>valore massimo al 06/11/2017</b>	14,878

**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.

**Classi di quota**

Non sono previste classi di quote.

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

**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.

**Volatilità annualizzata**

2017	
Fondo	Benchmark
6,76%	8,54%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

**VaR e RVaR mensile (99%)**

2017	
VaR	RVaR
5,08%	0,96%

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

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

2017	2016	2015
2,10%	3,92%	3,41%

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.*

**Andamento delle quota sui mercati regolamentati**

Le quote del fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

**Distribuzione proventi**

Il fondo non distribuisce proventi.

**Operatività in derivati**

Nel corso del periodo in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

## PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzo risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
WESTERN EUROPE			44.536.170
<b>TOTALE</b>			<b>44.536.170</b>

### Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
CONSUMER, CYCLICAL			2.283.408
CONSUMER, NON-CYCLICAL			31.193.242
FINANCIAL			11.059.520
<b>TOTALE</b>			<b>44.536.170</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
ISHARES MSCI EUROPE	177.300	24,250	1,00	4.299.523	9,45%
JPM-EUR EQT pl	16.920	218,440	1,00	3.696.005	8,13%
IN_PAN_EUROPEAN	176.300	20,770	1,00	3.661.751	8,05%
INVESCO PAN EUR STRU	173.900	20,980	1,00	3.648.422	8,02%
EXANE FUNDS 2 EQ SEL	275	11.677,420	1,00	3.211.291	7,06%
DB X-TRACK MSCI EUTR	53.100	56,810	1,00	3.016.611	6,63%
ODDO AVENIR EUROPE-B	7	355.371,500	1,00	2.415.105	5,31%
MFS MER-EUR VALUE-A1	56.050	41,670	1,00	2.335.604	5,13%
UBAM EUR EQ-I	4.900	473,380	1,00	2.319.562	5,10%
ELEVA EUR SEL	1.785	1.289,700	1,00	2.302.115	5,06%
OYSTER EUROPE OPPORT	1.570	1.454,400	1,00	2.283.408	5,02%
GS EUROPE COR E-IA	128.500	17,680	1,00	2.271.880	4,99%
FIDELITY FNDS EUROPE	148.000	15,320	1,00	2.267.360	4,98%
HH PAN EUROP EQ-A2	78.300	28,930	1,00	2.265.219	4,98%
T. ROWE PRICE EUROPE	119.000	14,820	1,00	1.763.580	3,88%
CAP GRP EUR GRW&INC	47.400	30,940	1,00	1.466.556	3,22%
LYXOR ETF IBEX 35	13.300	98,660	1,00	1.312.178	2,89%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>44.536.170</b>	<b>97,90%</b>

## 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 Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM		44.536.170		
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>44.536.170</b>		
- in percentuale del totale delle attività		<b>97,90</b>		

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	7.316.136	37.220.034		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>7.316.136</b>	<b>37.220.034</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>16,08</b>	<b>81,82</b>		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	14.761.666	15.933.379
<b>Totale</b>	<b>14.761.666</b>	<b>15.933.379</b>

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>936.978</b>
- Liquidità disponibile in euro	921.556
- Liquidità disponibile in divise estere	15.422
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>936.978</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi</b>	
<b>Risparmio d'imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>16.281</b>
- Retrocessione da altre SGR	16.281
<b>Totale altre attività</b>	<b>16.281</b>

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con il Depositario 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
02/01/18	20.042
03/01/18	29.821
04/01/18	9.023
<b>Totale</b>	<b>58.886</b>

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>71.561</b>
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	6.995
- Provvigioni di gestione	64.430
- Ratei passivi su conti correnti	136
<b>Debiti di imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>8.063</b>
- Società di revisione	8.063
<b>Totale altre passività</b>	<b>79.624</b>

**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:

<b>Variazioni del patrimonio netto</b>				
		<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>	<b>Anno 2015</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>41.778.105</b>	<b>53.003.054</b>	<b>52.628.064</b>
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	6.430.260	3.057.076	10.161.928
	- sottoscrizioni singole	6.423.940	3.026.301	9.996.100
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	6.320	30.775	165.828
	b) risultato positivo della gestione	3.969.215		5.268.027
Decrementi				
	a) rimborsi	6.826.661	11.644.967	15.054.965
	- riscatti	6.826.661	10.554.852	13.353.168
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita		1.090.115	1.701.798
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		2.637.058	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>45.350.919</b>	<b>41.778.105</b>	<b>53.003.054</b>

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI**

**V.2 AMMONTARE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO**

Non sono presenti attività o passività nei confronti di altre società del gruppo.

**V.3 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			1.514	<b>1.514</b>		2	<b>2</b>
Euro	44.536.170		937.837	<b>45.474.007</b>		138.508	<b>138.508</b>
Sterlina Gran Bretagna			6.232	<b>6.232</b>			
Dollaro USA			7.676	<b>7.676</b>			
<b>TOTALE</b>	<b>44.536.170</b>		<b>953.259</b>	<b>45.489.429</b>		<b>138.510</b>	<b>138.510</b>

**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**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>1.033.672</b>		<b>3.589.568</b>	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	1.033.672		3.589.568	
- OICVM	1.033.672		3.589.568	
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI**

**III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI**

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI DI NON COPERTURA</b>		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>-4</b>	<b>-1.450</b>

**III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI**

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-3.045
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-3.045</b>

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	801	1,79						
provvigioni di base	801	1,79						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	9	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	397	0,88						
4) Compenso del depositario	29	0,06						
5) Spese di revisione del fondo	8	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,00						
- contributo di vigilanza	2	0,00						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 8)</b>	<b>1.246</b>	<b>2,77</b>						
9) Provvigioni di incentivo								
10) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	4		0,01		2		0,06	
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
11) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
12) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 12)</b>	<b>1.250</b>	<b>2,77</b>			<b>2</b>	<b>0,00</b>		

(\*) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674

**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.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

**IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO**

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

#### **IV.3 REMUNERAZIONI**

Le "Politica di Remunerazione e Incentivazione 2017" (di seguito le "Politiche") sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee ("Disciplina UCITS" e "Disciplina AIFMD") e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d'Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

Le politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposte alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento ai comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell'azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi aziendali, nell'ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate al corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall'applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione e disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tendono contro del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato coi i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore "significativo", la SGR è tenuta all'applicazione dei requisiti stringenti previsti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 31/12/2017 l'organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 99 unità (rispetto al 31/12/2016 di 92 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 31/12/2017, evidenzia salari e stipendi per euro 14.941.092 riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

#### **TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO**

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del periodo.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall'art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell'allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso del periodo, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o di total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>10</b>
- C/C in Dollaro Statunitense	8
- C/C in Euro	1
- C/C in Sterlina Britannica	1
<b>Altri ricavi</b>	<b>65.124</b>
- Retrocessioni da altre SGR	65.124
<b>Altri oneri</b>	<b>-3.708</b>
- Commissione su operatività in titoli	-3.564
- Spese bancarie	-116
- Sopravvenienze passive	-26
- Spese varie	-2
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>61.426</b>

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2016 e quanto effettivamente fatturato.

**SEZIONE VI - IMPOSTE**

Non sono state addebitate imposte sul fondo.

## 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	540	2.270	<b>2.810</b>
Banche e imprese di investimento estere	754		<b>754</b>

### Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negozianti di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinata il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negozianti.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negozianti sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	39,04

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

### 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](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

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 al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Fideuram Investimenti SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.



### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione**

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;



- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### **Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10**

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Europe" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Europe" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Europe"**  
*Relazione della società di revisione*  
29 dicembre 2017

Selection Equity Europe" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 5 marzo 2018

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  
29 dicembre 2017

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 2017 hanno registrato mediamente una performance in valuta locale molto positiva, lievemente superiore alla performance media dei mercati sviluppati ma significativamente inferiore rispetto a quella media dei paesi emergenti. La performance in euro risulta meno positiva principalmente a causa del deprezzamento dello yen nei confronti dell'euro. Relativamente agli indici azionari, i rendimenti migliori sono stati registrati dalle borse di Hong Kong e Singapore, mentre gli indici di Giappone e Australia hanno avuto performance decisamente inferiori, seppure positive (con l'eccezione della Nuova Zelanda che ha chiuso con un risultato in euro appena al di sotto dello zero).

L'allocatione 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 2018 rimangono costruttive grazie alle aspettative di miglioramento dell'economia giapponese, sostenuta dalla crescita dei consumi, grazie ad una dinamica salariale favorevole, e dalle esportazioni, che potrebbero continuare a beneficiare di uno yen debole nei confronti delle altre maggiori valute sviluppate. Da segnalare inoltre che le valutazioni del mercato giapponese risultano tra le meno care nel contesto globale e questo, combinato con una dinamica positiva degli utili aziendali, dovrebbe costituire un buon supporto alla crescita dei listini azionari. Le prospettive del mercato australiano, invece, restano legate all'andamento dei prezzi delle "commodities" di cui il paese è grande produttore ed esportatore. 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

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

### Attività di collocamento delle quote

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

### Operatività in derivati

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

### Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso 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 28,2 a milioni 25,1 di euro.

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

Il valore della quota ha registrato un incremento netto del 8,89%, 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 9,48%.

Il maggior contributo positivo alla performance assoluta del Comparto è venuto da uno dei fondi investiti su Pacific ex Japan, da uno dei fondi sul Giappone e dal fondo su Asia ex Japan. Al contrario, il contributo minore è derivato dai due fondi investiti sul Giappone con stile “value”.

Sulla performance assoluta in euro del Comparto ha avuto un impatto negativo la componente valutaria in virtù del deprezzamento dello yen nei confronti dell'euro.

In termini relativi, la performance del Comparto, al netto dei costi di gestione sostenuti nell'anno, è risultata inferiore a quella del benchmark. Positivo è risultato il contributo dei due fondi investiti sull'area Pacifico che hanno ottenuto un'ottima sovraperformance rispetto al proprio mercato di riferimento. Relativamente ai fondi specializzati sul Giappone, i rendimenti sono stati condizionati dalla significativa sovraperformance dell'indice azionario “growth” rispetto all'indice “value” che ha favorito i due fondi con approccio “growth” e penalizzato i due fondi caratterizzati dallo stile “value”.

Il posizionamento geografico ha fornito un contributo positivo grazie al contributo derivante dall'esposizione ai paesi asiatici emergenti.

**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 20 febbraio 2018.

**L'Amministratore Delegato**  
**Dr. Gianluca La Calce**

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>25.095.871</b>	<b>99,49</b>	<b>28.026.706</b>	<b>99,02</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	25.095.871	99,49	28.026.706	99,02
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>122.948</b>	<b>0,49</b>	<b>264.978</b>	<b>0,94</b>
F1. Liquidità disponibile	120.189	0,48	264.978	0,94
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.759	0,01		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>5.298</b>	<b>0,02</b>	<b>12.114</b>	<b>0,04</b>
G1. Ratei attivi	1	0,00	1	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	5.297	0,02	12.113	0,04
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>25.224.117</b>	<b>100,00</b>	<b>28.303.798</b>	<b>100,00</b>

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>30.705</b>	<b>9.315</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	30.705	9.315
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>50.440</b>	<b>56.111</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	42.377	48.048
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.063	8.063
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>81.145</b>	<b>65.426</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	<b>25.142.972</b>	<b>28.238.372</b>
Numero delle quote in circolazione	<b>1.755.866,517</b>	<b>2.147.328,631</b>
Valore unitario delle quote	<b>14,319</b>	<b>13,150</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	135.013,735
Quote rimborsate	526.475,849

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 29/12/2017

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
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.	1.026	4.205
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	497.358	69.563
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	2.433.689	2.477.244
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-36.778
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>2.932.073</b>	<b>2.514.234</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
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		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		-175.384
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 29/12/2017

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
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	3.925	3.235
E3.2 Risultati non realizzati	-1.121	447
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>2.934.877</b>	<b>2.342.532</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-5	-980
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.118	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>2.933.754</b>	<b>2.341.552</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-499.683	-492.609
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-5.465	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-17.956	-23.431
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.040	-9.809
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	95	65
I2. ALTRI RICAVI	22.359	23.980
I3. ALTRI ONERI	-200	-10.080
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>2.422.864</b>	<b>1.829.668</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>2.422.864</b>	<b>1.829.668</b>

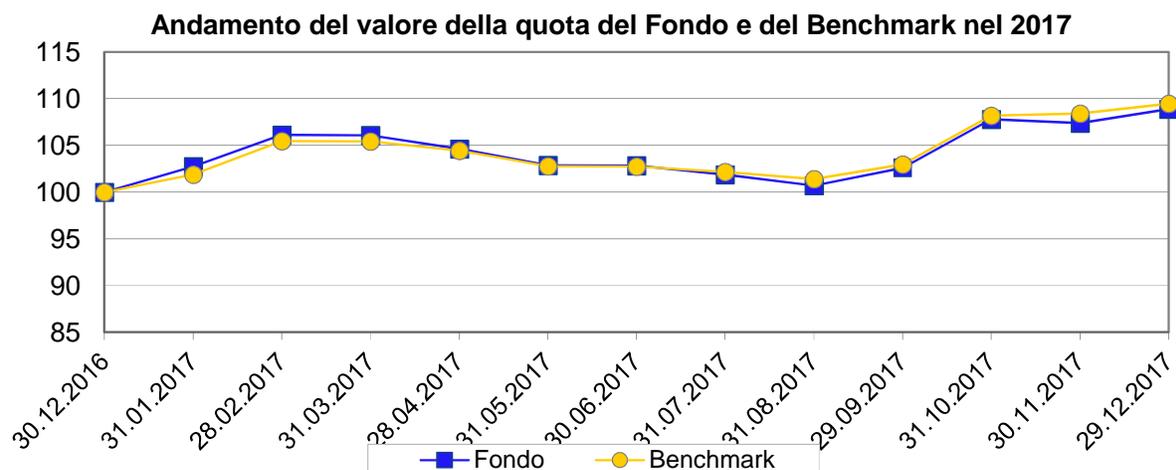
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

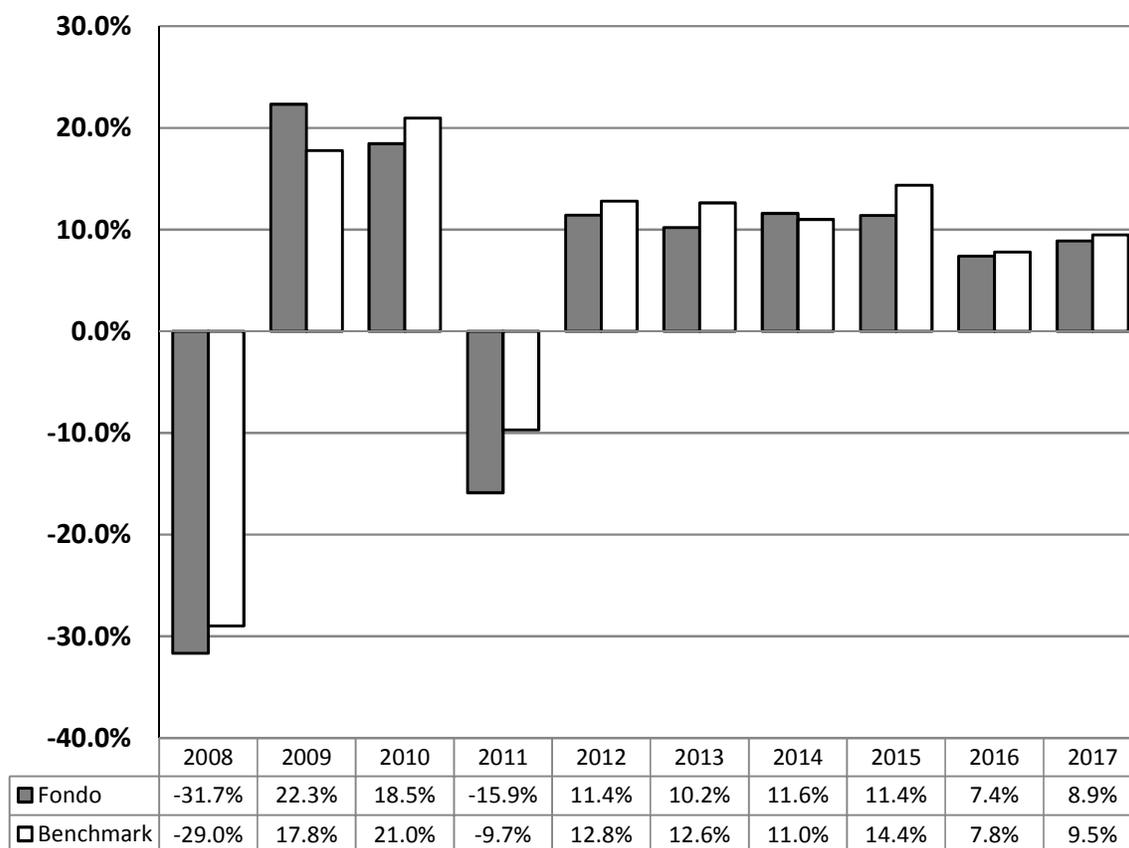
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>87</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>90</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	90
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	92
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	95
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	96
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	97
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>98</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA .....	98
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	99
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	100
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	102
SEZIONE VI – IMPOSTE .....	103
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>104</b>

**PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

*Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2017*



*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**

<b>valore minimo al 29/08/2017</b>	13,109
<b>valore massimo al 08/11/2017</b>	14,574

**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.

**Classi di quota**

Non sono previste classi di quote.

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

**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.

**Volatilità annualizzata**

2017	
Fondo	Benchmark
8,49%	9,91%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

**VaR e RVaR mensile (99%)**

2017	
VaR	RVaR
5,45%	1,01%

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

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

2017	2016	2015
1,52%	4,61%	4,77%

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.*

**Andamento delle quota sui mercati regolamentati**

Le quote del fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

**Distribuzione proventi**

Il fondo non distribuisce proventi.

**Operatività in derivati**

Nel corso del periodo in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

## PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ASIAN PACIFIC			25.095.871
<b>TOTALE</b>			<b>25.095.871</b>

### Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
CONSUMER, CYCLICAL			4.627.032
CONSUMER, NON-CYCLICAL			2.532.846
FINANCIAL			12.254.213
INDUSTRIAL			5.681.780
<b>TOTALE</b>			<b>25.095.871</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
INVESCO JAPANESE EQ	83.932	5.378,000	135,27	3.336.926	13,22%
ABERD GL-JAPANESE	2.845	120.428,800	135,27	2.532.845	10,04%
PICTET F LUX-PAC (XJ)	6.790	444,660	1,20	2.514.358	9,97%
SCHRODER INT ASIAN E	86.169	34,796	1,20	2.496.970	9,90%
UBAM-SNAM JPN	173.407	1.839,000	135,27	2.357.471	9,35%
CAP INT JPN EQ	167.382	1.895,000	135,27	2.344.855	9,30%
GLG JAPAN COR	13.633	22.986,000	135,27	2.316.610	9,18%
ISHARES MSCI AUSTRAL	76.859	29,920	1,00	2.299.621	9,12%
JB JAPAN STOCK	12.578	24.408,000	135,27	2.269.561	9,00%
INVESCO PACIFIC EQU	24.341	69,330	1,20	1.405.364	5,57%
BGF-PACIFIC EQUITY F	35.355	41,480	1,20	1.221.290	4,84%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>25.095.871</b>	<b>99,49%</b>

## 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 Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM			17.457.889	7.637.982
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto			<b>17.457.889</b>	<b>7.637.982</b>
- in percentuale del totale delle attività			<b>69,21</b>	<b>30,28</b>

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		25.095.871		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>25.095.871</b>		
- in percentuale del totale delle attività		<b>99,49</b>		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR		5.861.882
<b>Totale</b>		<b>5.861.882</b>

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>120.189</b>
- Liquidità disponibile in euro	58.458
- Liquidità disponibile in divise estere	61.731
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>2.759</b>
- Vendite di strumenti finanziari	2.759
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>122.948</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi</b>	<b>1</b>
- Su liquidità disponibile	1
<b>Risparmio d'imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>5.297</b>
- Retrocessione da altre SGR	5.297
<b>Totale altre attività</b>	<b>5.298</b>

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con il Depositario 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
01/01/18	4.316
02/01/18	17.403
04/01/18	8.986
<b>Totale</b>	<b>30.705</b>

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>42.377</b>
- Commissioni di Depositario, custodia e amministrazione titoli	4.194
- Provvigioni di gestione	37.695
- Ratei passivi su conti correnti	488
<b>Debiti di imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>8.063</b>
- Società di revisione	8.063
<b>Totale altre passività</b>	<b>50.440</b>

**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:

<b>Variazioni del patrimonio netto</b>				
		<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>	<b>Anno 2015</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>28.238.372</b>	<b>30.006.926</b>	<b>30.384.336</b>
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	1.871.256	1.414.024	5.378.472
	- sottoscrizioni singole	1.862.847	1.413.024	5.280.053
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	8.409	1.000	98.419
	b) risultato positivo della gestione	2.422.864	1.829.668	3.466.791
Decrementi				
	a) rimborsi	7.389.520	5.012.246	9.222.673
	- riscatti	7.389.520	4.272.801	8.007.686
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita		739.445	1.214.988
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>25.142.972</b>	<b>28.238.372</b>	<b>30.006.926</b>

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI**

**V.2 AMMONTARE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO**

Non sono presenti attività o passività nei confronti di altre società del gruppo.

**V.3 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			3.568	<b>3.568</b>			
Euro	2.299.621		64.000	<b>2.363.621</b>		81.092	<b>81.092</b>
Yen Giapponese	15.158.267		42.041	<b>15.200.308</b>		48	<b>48</b>
Dollaro USA	7.637.983		18.637	<b>7.656.620</b>		5	<b>5</b>
<b>TOTALE</b>	<b>25.095.871</b>		<b>128.246</b>	<b>25.224.117</b>		<b>81.145</b>	<b>81.145</b>

**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**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>497.358</b>	<b>-291.050</b>	<b>2.433.689</b>	<b>-2.063.485</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	497.358	-291.050	2.433.689	-2.063.485
- OICVM	497.358	-291.050	2.433.689	-2.063.485
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI**

**III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI**

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI DI NON COPERTURA</b>		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>3.925</b>	<b>-1.121</b>

**III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI**

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
<b>Interessi passivi per scoperti di :</b>	
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-5
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-5</b>

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	500	1,80						
provvigioni di base	500	1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	5	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	258	1,03						
4) Compenso del depositario	18	0,07						
5) Spese di revisione del fondo	8	0,03						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,01						
- contributo di vigilanza	2	0,01						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 8)</b>	<b>791</b>	<b>2,96</b>						
9) Provvigioni di incentivo								
10) 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								
11) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
12) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 12)</b>	<b>791</b>	<b>2,96</b>						

(\*) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674

#### 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.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

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

#### **IV.3 REMUNERAZIONI**

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2017” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

Le politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposte alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento ai comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell’azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi aziendali, nell’ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate al corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall’applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione e disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tendono contro del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato coi i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore “significativo”, la SGR è tenuta all’applicazione dei requisiti stringenti previsti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 31/12/2017 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 99 unità (rispetto al 31/12/2016 di 92 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 31/12/2017, evidenzia salari e stipendi per euro 14.941.092 riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

#### **TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO**

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all’uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del periodo.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall’art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell’allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso del periodo, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o di total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>95</b>
- C/C in euro	60
- C/C in Dollaro Statunitense	29
- C/C in Dollaro Australiano	6
<b>Altri ricavi</b>	<b>22.359</b>
- Retrocessioni da altre SGR	22.359
<b>Altri oneri</b>	<b>-200</b>
- Commissione su operatività in titoli	-66
- Spese Bancarie	-106
- Sopravvenienze passive	-26
- Spese Varie	-2
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>22.254</b>

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2016 e quanto effettivamente fatturato.

**SEZIONE VI - IMPOSTE**

Non sono state addebitate imposte sul fondo.

## 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		66	<b>66</b>

### Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negozianti di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negozianti.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negozianti sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	-12,22

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

### 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](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

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 al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Fideuram Investimenti SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.



### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione**

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;



- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10***

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Asia" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Asia" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Asia"**  
*Relazione della società di revisione*  
*29 dicembre 2017*

Selection Equity Asia" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 5 marzo 2018

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  
29 dicembre 2017

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 2017 hanno registrato mediamente una performance in valuta locale positiva, con una sovraperformance significativa rispetto ai paesi sviluppati. La performance in euro risulta inferiore a causa del forte apprezzamento registrato dall'euro nel corso dell'anno, sia nei confronti delle valute dei paesi emergenti, sia delle valute dei paesi sviluppati. In questo contesto, il rendimento migliore è stato ottenuto dai principali paesi dell'area asiatica (Cina e Corea), i cui listini sono stati trainati dalla straordinaria performance dei titoli dei comparti tecnologico, internet e-commerce elettronico. Superiori alla media globale sono risultati anche i rendimenti di alcuni dei paesi dell'Europa Emergente (Polonia, Turchia e Ungheria) e dell'America Latina (Cile e Perù). Le borse di Sudafrica, Tailandia e Repubblica Ceca, hanno chiuso l'anno in linea con il benchmark, mentre hanno ottenuto rendimenti inferiori a tale indice Taiwan, Malesia, Brasile e Messico. Il mercato russo, infine, ha ottenuto una performance di segno negativo, sia a causa del ribasso del prezzo di alcune commodities (gas in primis), sia a causa della situazione economica interna che, seppure in miglioramento, si mantiene più debole rispetto al resto delle economie emergenti.

Nel corso dell'anno sono state effettuate alcune modifiche al portafoglio. In particolare nel corso del primo semestre sono stati introdotti due nuovi fondi (uno emergente globale, uno sulla Corea) in sostituzione di altrettanti fondi sulle medesime aree. Nel contempo è stata ridotta l'esposizione all'area dell'America Latina e Middle East e incrementata l'esposizione alla Corea.

L'allocazione geografica a fine anno vede un leggero sovrappeso su Emerging Europe, India e Corea e un modesto sottopeso su Taiwan, Cina, Middle East e Latin America.

Nel corso dell'anno il fondo non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuata da soggetti del gruppo. Non sono state altresì poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Le prospettive per i mercati azionari emergenti per il 2018 rimangono moderatamente positive, grazie a valutazioni dei listini azionari che rimangono mediamente meno care rispetto a quelle dei paesi sviluppati, seppure in assoluto abbiano raggiunto un valore piuttosto elevato. In questo contesto risulteranno fondamentali gli utili aziendali che dovranno sostenere la crescita dei mercati azionari e che dovrebbero beneficiare del proseguimento di una fase economica globalmente favorevole. È possibile tuttavia che nel corso dell'anno si possa assistere a periodi di incremento nella volatilità dei mercati azionari, attualmente a livelli storicamente molto bassi, con conseguenti fasi di storno delle borse, in ottica di prese di beneficio, e successive fasi di ripresa. 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

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

### Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 2,6 milioni di euro.

### 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 34,2 a 38 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 2,6 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un incremento netto del 19,08%, 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 20,59%.

Il maggior contributo positivo alla performance assoluta del Comparto è venuto dai fondi investiti su Cina e Asia ex Japan. Al contrario, il contributo minore è derivato dai fondi investiti su area Emea (Emerging Europe, Middle East e Africa) e su Europa emergente.

Sulla performance assoluta in euro del Comparto ha avuto un impatto negativo la componente valutaria a causa del deprezzamento medio nei confronti dell'euro delle valute dei paesi emergenti.

In termini relativi, la performance del Comparto, al netto dei costi di gestione sostenuti, è risultata inferiore a quella del benchmark. Ha avuto un impatto negativo sulla performance relativa l'andamento di alcuni dei fondi in portafoglio, in particolare di uno dei fondi emergenti globali, di uno dei fondi su Asia ex Japan e del fondo sulla Corea. L'andamento di questi fondi è da ricercarsi nella minore esposizione, relativamente ai rispettivi indici di mercato, ai titoli dei settori high-tech e internet, ritenuti eccessivamente cari rispetto ai seppur ottimi risultati di crescita degli utili aziendali, che però hanno fortemente sovraperformato il resto del mercato. Al contrario un contributo positivo è derivato da tre dei fondi emergenti globali, da due dei fondi su Asia ex Japan, dai fondi su Emerging Europe e area Emea (Emerging Europe, Middle East e Africa) e dal fondo specializzato sulla Cina. Il posizionamento geografico non ha avuto un impatto significativo sulla performance relativa del Comparto.

#### **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 20 febbraio 2018.

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

## Fideuram Master Selection Equity GI Emerg Market al 29/12/2017

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>37.883.177</b>	<b>99,44</b>	<b>33.798.766</b>	<b>98,54</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	37.883.177	99,44	33.798.766	98,54
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>192.054</b>	<b>0,50</b>	<b>434.833</b>	<b>1,27</b>
F1. Liquidità disponibile	185.613	0,48	194.978	0,57
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.441	0,02	239.855	0,70
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>22.292</b>	<b>0,06</b>	<b>64.787</b>	<b>0,19</b>
G1. Ratei attivi	3	0,00		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	22.289	0,06	64.787	0,19
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>38.097.523</b>	<b>100,00</b>	<b>34.298.386</b>	<b>100,00</b>

Fideuram Master Selection Equity GI Emerg Market AL 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 29/12/2017 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio precedente Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>47.680</b>	<b>3.800</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	47.680	3.800
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>72.081</b>	<b>70.045</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	59.266	57.231
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.815	12.814
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>119.761</b>	<b>73.845</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>37.977.762</b>	<b>34.224.541</b>
Numero delle quote in circolazione	<b>2.351.662,052</b>	<b>2.523.761,055</b>
Valore unitario delle quote	<b>16,149</b>	<b>13,561</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	209.891,522
Quote rimborsate	381.990,525

## Fideuram Master Selection Equity GI Emerg Market AL 29/12/2017

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
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.	13.302	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	849.103	530.363
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	6.064.148	2.554.510
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>6.926.553</b>	<b>3.084.873</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
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		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
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		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

## Fideuram Master Selection Equity GI Emerg Market AL 29/12/2017

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
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	-2.280	27.716
E3.2 Risultati non realizzati	-2.230	1.845
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>6.922.043</b>	<b>3.114.434</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-39	-858
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.014	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>6.920.990</b>	<b>3.113.576</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-652.635	-615.672
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-7.212	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-23.384	-29.284
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-14.792	-14.560
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	64	142
I2. ALTRI RICAVI	98.859	125.896
I3. ALTRI ONERI	-104	-27.749
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>6.321.786</b>	<b>2.552.350</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>6.321.786</b>	<b>2.552.350</b>

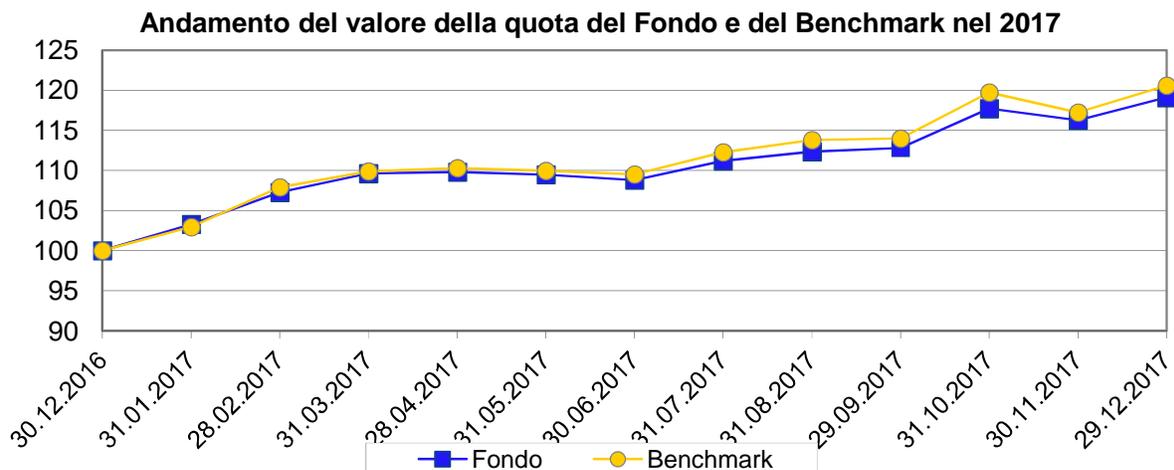
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

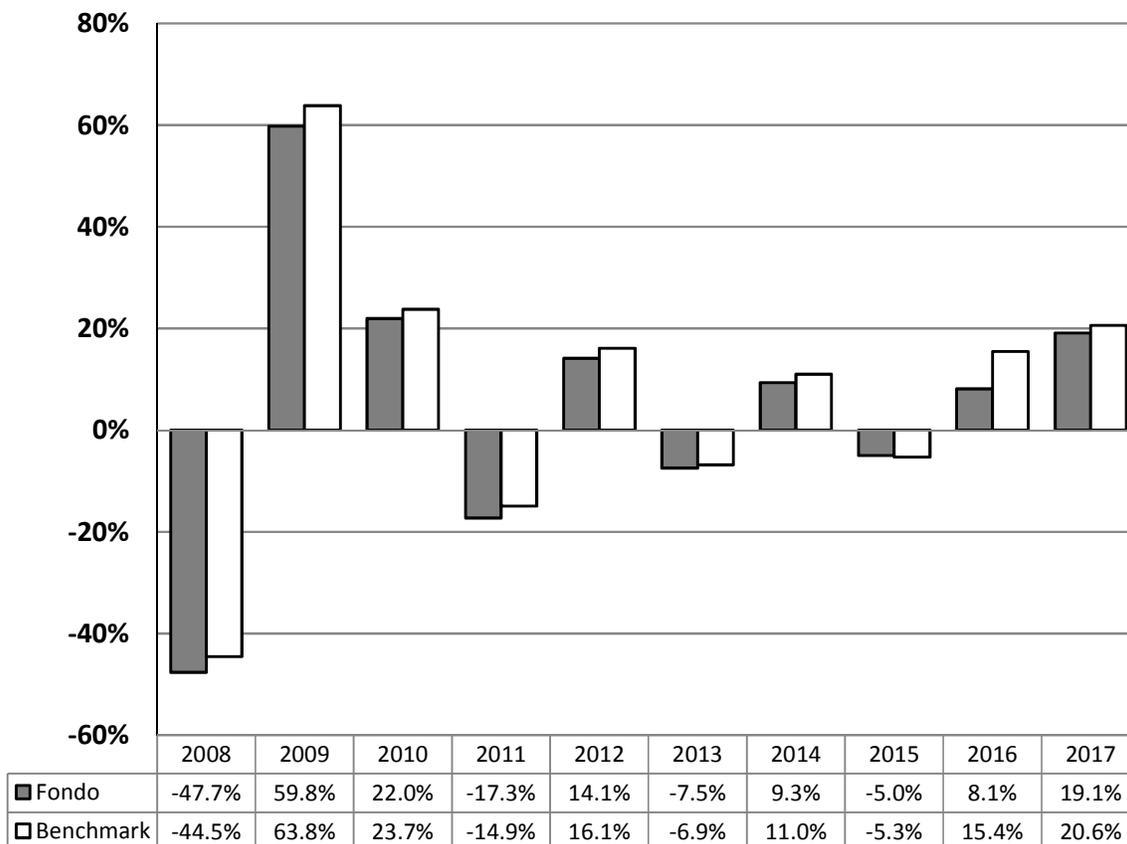
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>117</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>120</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	120
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	122
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	125
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	126
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	127
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>128</b>
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.....	132
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	133
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>134</b>

**PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

*Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2017*



*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**

<b>valore minimo al 02/01/2017</b>	13,555
<b>valore massimo al 21/11/2017</b>	16,366

**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.

**Classi di quota**

Non sono previste classi di quote.

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

**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.

**Volatilità annualizzata**

2017	
Fondo	Benchmark
10,93%	11,69%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

**VaR e RVaR mensile (99%)**

2017	
VaR	RVaR
6,32%	1,46%

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

**Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi tre anni\***

2017	2016	2015
2,85%	3,43%	4,29%

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.*

**Andamento delle quota sui mercati regolamentati**

Le quote del fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

**Distribuzione proventi**

Il fondo non distribuisce proventi.

**Operatività in derivati**

Nel corso del periodo in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

## PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzo risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
AFRICA / MIDDLE EAST			2.325.503
ASIA PACIFIC			29.942.822
CENTRAL ASIA			1.630.712
SOUTH & CENTRAL AMERICA			2.456.802
WESTERN EUROPE			1.527.338
<b>TOTALE</b>			<b>37.883.177</b>

### Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
CONSUMER, CYCLICAL			6.233.294
FINANCIAL			24.884.094
TECHNOLOGY			6.765.789
<b>TOTALE</b>			<b>37.883.177</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
INVESCO ASIAN EQ-A	621.551	9,410	1,20	4.870.749	12,78%
RWC GLOBAL EMERG MKT	25.972	182,244	1,20	3.941.739	10,35%
FAST EMER MKT	26.167	175,300	1,20	3.820.015	10,03%
TROWE PRICE-EMKTS EQ	112.099	40,780	1,20	3.806.959	9,99%
ABERDEEN GL-EMERG A2	58.739	74,567	1,20	3.647.580	9,57%
FAST - ASIA - Y USD	20.981	171,500	1,20	2.996.536	7,87%
CHINAAMC CHINA OPPOR	139.378	23,026	1,20	2.672.649	7,02%
AMUNDI LATIN AMERICA	6.471	455,900	1,20	2.456.802	6,45%
FIDELITY FUNDS-EMEA-	191.003	14,620	1,20	2.325.502	6,10%
MIRAE ASIA SECTOR LD	170.913	16,100	1,20	2.291.555	6,02%
JPM KOREA EQ I	17.870	127,340	1,20	1.895.041	4,97%
FRANK TEMP INV FR IN	41.486	47,200	1,20	1.630.712	4,28%
SCHRODER INTL EMG	45.435	33,616	1,00	1.527.338	4,01%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>37.883.177</b>	<b>99,44%</b>

## 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 Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM			4.351.844	33.531.333
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto			<b>4.351.844</b>	<b>33.531.333</b>
- in percentuale del totale delle attività			<b>11,42</b>	<b>88,02</b>

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		37.883.177		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>37.883.177</b>		
- in percentuale del totale delle attività		<b>99,44</b>		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	6.142.922	8.971.762
<b>Totale</b>	<b>6.142.922</b>	<b>8.971.762</b>

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>185.613</b>
- Liquidità disponibile in euro	76.451
- Liquidità disponibile in divise estere	109.162
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>6.441</b>
- Vendite di strumenti finanziari	6.441
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>192.054</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi</b>	<b>3</b>
- Su liquidità disponibile	3
<b>Risparmio d'imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>22.289</b>
- Retrocessione da altre SGR	22.289
<b>Totale altre attività</b>	<b>22.292</b>

**SEZIONE III – LE PASSIVITÀ****III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con il Depositario 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**

<b>Data valuta</b>	<b>Importi</b>
02/01/18	5.394
03/01/18	29.352
04/01/18	12.934
<b>Totale</b>	<b>47.680</b>

**III.6 ALTRE PASSIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>59.266</b>
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	5.798
- Provvigioni di gestione	53.332
- Ratei passivi su conti correnti	136
<b>Debiti di imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>12.815</b>
- Società di revisione	12.815
<b>Totale altre passività</b>	<b>72.081</b>

**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 consistenze del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

<b>Variazioni del patrimonio netto</b>				
		<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>	<b>Anno 2015</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>34.224.541</b>	<b>36.339.446</b>	<b>50.848.448</b>
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	3.182.004	1.881.395	1.454.718
	- sottoscrizioni singole	3.166.988	1.852.528	1.388.437
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	15.015	28.867	66.281
	b) risultato positivo della gestione	6.321.786	2.552.350	
Decrementi				
	a) rimborsi	5.750.569	6.548.650	14.980.148
	- riscatti	5.750.569	6.152.829	13.160.615
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita		359.821	1.819.533
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			983.572
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>37.977.762</b>	<b>34.224.541</b>	<b>36.339.446</b>

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI**

**V.2 AMMONTARE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO**

Non sono presenti attività o passività nei confronti di altre società del gruppo.

**V.3 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	1.527.338		82.892	<b>1.610.230</b>		119.761	<b>119.761</b>
Sterlina Gran Bretagna			2.743	<b>2.743</b>			
Dollaro USA	36.355.839		128.711	<b>36.484.550</b>			
<b>TOTALE</b>	<b>37.883.177</b>		<b>214.346</b>	<b>38.097.523</b>		<b>119.761</b>	<b>119.761</b>

**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**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>849.103</b>	<b>-240.764</b>	<b>6.064.148</b>	<b>-3.508.877</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	849.103	-240.764	6.064.148	-3.508.877
- OICVM	849.103	-240.764	6.064.148	-3.508.877
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI****III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI**

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI DI NON COPERTURA</b>		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>-2.280</b>	<b>-2.230</b>

**III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI**

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
<b>Interessi passivi per scoperti di :</b>	
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-39
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-39</b>

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	653	1,79						
provvigioni di base	653	1,79						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	7	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	456	1,20						
4) Compenso del depositario	23	0,06						
5) Spese di revisione del fondo	13	0,04						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,01						
- contributo di vigilanza	2	0,01						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 8)</b>	<b>1.154</b>	<b>3,12</b>						
9) Provvigioni di incentivo								
10) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
11) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
12) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 12)</b>	<b>1.154</b>	<b>3,12</b>						

(\*) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674

**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.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

**IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO**

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono espresse nella Parte A - Andamento del valore della quota.

#### **IV.3 REMUNERAZIONI**

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2017” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

Le politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposte alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento ai comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell’azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi aziendali, nell’ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate al corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall’applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione e disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tendono contro del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato coi i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore “significativo”, la SGR è tenuta all’applicazione dei requisiti stringenti previsti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 31/12/2017 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 99 unità (rispetto al 31/12/2016 di 92 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 31/12/2017, evidenzia salari e stipendi per euro 14.941.092 riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

#### **TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO**

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all’uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del periodo.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall’art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell’allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso del periodo, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o di total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>64</b>
- C/C in Dollaro Statunitense	45
- C/C in euro	19
<b>Altri ricavi</b>	<b>98.859</b>
- Retrocessioni da altre SGR	98.859
<b>Altri oneri</b>	<b>-104</b>
- Spese Bancarie	-66
- Sopravvenienze passive	-38
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>98.819</b>

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2016 e quanto effettivamente fatturato.

**SEZIONE VI - IMPOSTE**

Non sono state addebitate imposte sul fondo.

## 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.

### Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negozianti di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negozianti.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negozianti sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	17,00

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

### 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-frauditaly@kpmg.it](mailto:it-frauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

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 al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Fideuram Investimenti SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.



### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione**

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;



- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10***

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**

**"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets"**

*Relazione della società di revisione*

*29 dicembre 2017*

Selection Equity Global Emerging Markets" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 5 marzo 2018

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  
29 dicembre 2017

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

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

Sul fronte del reddito fisso, i rendimenti dei titoli di stato statunitensi, giapponesi ed europei si sono mantenuti su livelli moderati.

La crescita economica globale, che appare sempre più diffusa, il basso livello di inflazione e le politiche monetarie, che continuano ad essere "accomodanti", hanno contribuito a fornire un importante supporto alle principali attività finanziarie.

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

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

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

Riteniamo che, sebbene il punto di partenza sia una quadro di crescita positivo, nel medio periodo, uno scenario da non sottovalutare possa essere quello che vede un incremento dell'avversione al rischio degli investitori, nel momento in cui le autorità dovessero optare per una normalizzazione della politica monetaria che è stata, nell'ultimo decennio, particolarmente accomodante.

### Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

### Attività di collocamento delle quote

Il fondo ha registrato una raccolta negativa di 2.4 milioni di euro.

### 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 13.2 a 11 milioni di euro a fronte di una raccolta negativa di 2.4 milioni di euro. La performance annuale netta è stata dello 2.06%. Il principale contributo positivo alla performance è pervenuto dai fondi Flessibili Azionari.

**Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo**

Dal 1° gennaio 2018 è stato aggiornato il calcolo delle commissioni di incentivo nel rispetto di quanto previsto dal Titolo V, Capitolo I, Sezione II, par. 3.3.1.1 del Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio, prevedendo una provvigione di incentivo, pari al 15% dell'extraperformance maturata nell'anno solare, calcolata sul minore ammontare tra il valore complessivo netto medio del comparto nello stesso periodo e il valore complessivo netto del comparto riferito all'ultimo giorno dell'anno solare. Si definisce extraperformance la differenza registrata nel medesimo periodo, tra l'incremento percentuale del valore della quota al lordo della sola provvigione di incentivo e l'obiettivo di rendimento.

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 20 febbraio 2018.

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

Fideuram Master Selection Absolute Return al 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>10.802.579</b>	<b>97,82</b>	<b>13.021.928</b>	<b>98,35</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	10.802.579	97,82	13.021.928	98,35
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>241.074</b>	<b>2,18</b>	<b>217.892</b>	<b>1,65</b>
F1. Liquidità disponibile	241.074	2,18	217.036	1,64
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			856	0,01
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>1</b>	<b>0,00</b>	<b>306</b>	<b>0,00</b>
G1. Ratei attivi	1	0,00		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			306	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>11.043.654</b>	<b>100,00</b>	<b>13.240.126</b>	<b>100,00</b>

Fideuram Master Selection Absolute Return al 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>20.005</b>	<b>1.487</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	20.005	1.487
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>24.325</b>	<b>28.725</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	16.262	20.662
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.063	8.063
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>44.330</b>	<b>30.212</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	<b>10.999.324</b>	<b>13.209.914</b>
Numero delle quote in circolazione	<b>1.199.832,009</b>	<b>1.470.747,148</b>
Valore unitario delle quote	<b>9,167</b>	<b>8,982</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	254.538,126
Quote rimborsate	525.453,265

Fideuram Master Selection Absolute Return al 29/12/2017

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
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.	1.334	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.	139.540	-284.415
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	322.987	188.934
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>463.861</b>	<b>-86.006</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
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		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
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		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Absolute Return al 29/12/2017

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
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	-2	-15.424
E3.2 Risultati non realizzati	-894	289
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>462.965</b>	<b>-110.341</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-660
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.789	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>461.176</b>	<b>-111.001</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-190.503	-276.136
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-2.240	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-7.502	-14.321
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.040	-9.809
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	15	198
I2. ALTRI RICAVI	1.631	2.470
I3. ALTRI ONERI	-836	-15.040
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>251.701</b>	<b>-423.639</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>251.701</b>	<b>-423.639</b>

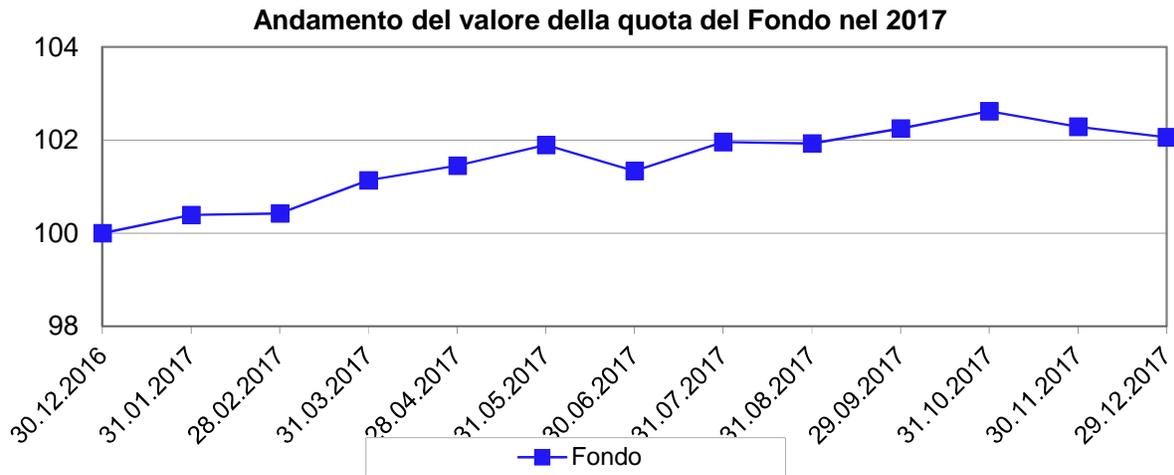
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

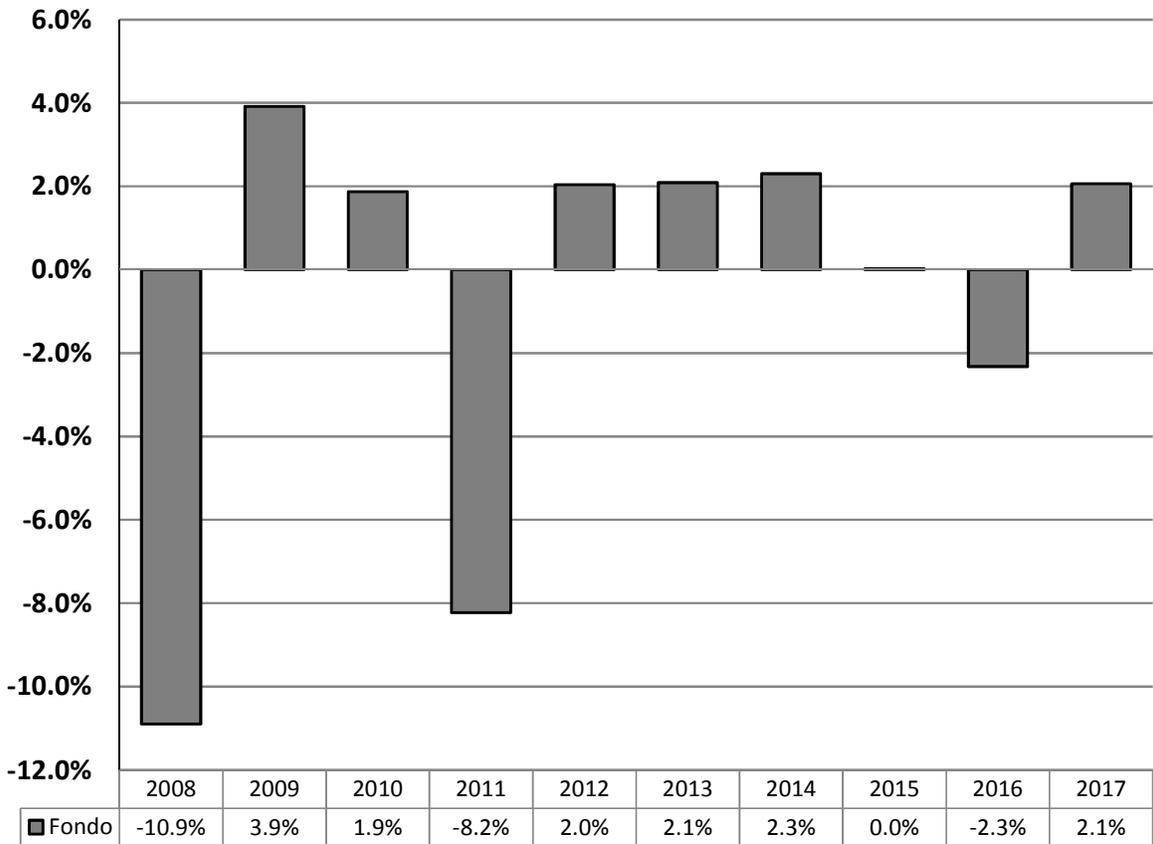
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>147</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>150</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	150
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	152
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	156
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	157
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	158
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>159</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA .....	159
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	160
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	161
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	163
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	164
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>165</b>

**PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

*Andamento del valore della quota del Fondo nel 2017*



*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**

<b>valore minimo al 02/01/2017</b>	8,980
<b>valore massimo al 06/11/2017</b>	9,253

**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.

**Classi di quota**

Non sono previste classi di quote.

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

**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.

**Volatilità annualizzata**

<b>Fondo</b>
2,10%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

**VaR e RVaR mensile (99%)**

2017	
VaR	RVaR
1,33%	1,33%

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

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

2017	2016	2015
2,34%	2,95%	1,83%

(\*) 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.

**Andamento delle quota sui mercati regolamentati**

Le quote del fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

**Distribuzione proventi**

Il fondo non distribuisce proventi.

**Operatività in derivati**

Nel corso del periodo in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

## PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzo risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
GLOBAL			1.939.667
NORTH AMERICA			3.025.990
WESTERN EUROPE			5.836.922
<b>TOTALE</b>			<b>10.802.579</b>

### Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
BASIC MATERIALS			464.055
COMMUNICATIONS			1.928.804
CONSUMER, CYCLICAL			1.616.893
FINANCIAL			1.343.733
GOVERNMENT			5.449.094
<b>TOTALE</b>			<b>10.802.579</b>

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
EXANE OVERDRIVE FUND	59	13.783,270	1,00	813.212	7,37%
FID FUND M	58.380	11,808	1,00	689.357	6,24%
ANIMA ST H P E-I	84.007	7,7134	1,00	647.980	5,87%
LAZARD EURO ALTERN	5.986,412	102,700	1,00	614.805	5,57%
KAIROS INTL SICAV IT	3.661	159,380	1,00	583.490	5,28%
SCHRODER GAIA EGERTO	2.978	191,130	1,00	569.185	5,15%
SCH ISF EUROPEAN ALA	4.848	109,653	1,00	531.707	4,82%
ARTEMIS US ABS RETUR	483.724	1,092	1,00	528.131	4,78%
OLD MUT GB	284.935	1,669	1,00	475.585	4,31%
ARTEMIS PAN EUR ABS	353.593	1,236	1,00	437.218	3,96%
FONDIT-FLEX EM	154.721	2,766	1,00	427.958	3,88%
SISF EUROP EQ A	3.805	99,211	1,00	377.527	3,42%
HENDERSON HOR-PAN I	20.192	16,650	1,00	336.197	3,04%
HENDERSON GART-UK AB	45.461	7,246	1,00	329.406	2,98%
AMUNDI FUNDS-ABSOLU	3.021	106,080	1,00	320.468	2,90%
SCHRODER ABS UK DYN	158.697	2,014	1,00	319.616	2,89%
MAN AHL TREND-B EUR	2.318	129,510	1,00	300.170	2,72%
FONDITA-FLEX ITAL	19.377	14,925	1,00	289.199	2,62%
LM-MART CURR	18.448	14,420	1,00	266.020	2,41%
BSF AM DVF EQ	2.079	125,990	1,00	261.933	2,37%
AILIS RISK PR VALUE	20.659	10,526	1,00	217.462	1,97%
DNCA INVEST MIURI	1.670	129,750	1,00	216.683	1,96%
AILIS RISK PR QUALIT	20.751	10,342	1,00	214.606	1,94%
GLG INN VI I EQ	1.989	105,500	1,00	209.840	1,90%
BGF-WLD GOLD FD H.D2	37.721	5,250	1,00	198.035	1,79%
AB SICAV I-SEL AB RT	9.737	20,210	1,00	196.785	1,78%
LYXOR EPSILON GLOBAL	1.450	127,155	1,00	184.375	1,67%
MS PSAM GLOB EVENT	123	1.127,160	1,00	138.641	1,26%
BLACKROCK STR LG/ST	1.015	105,400	1,00	106.979	0,97%
FONDIT FIN CRED	1	11,597	1,00	9	0%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>10.802.579</b>	<b>97,82%</b>

## 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 Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM	872.689	4.077.157	790.064	5.062.669
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>872.689</b>	<b>4.077.157</b>	<b>790.064</b>	<b>5.062.669</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>7,90</b>	<b>36,92</b>	<b>7,15</b>	<b>45,85</b>

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		10.802.579		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>10.802.579</b>		
- in percentuale del totale delle attività		<b>97,82</b>		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	4.106.429	6.788.305
<b>Totale</b>	<b>4.106.429</b>	<b>6.788.305</b>

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>241.074</b>
- Liquidità disponibile in euro	234.377
- Liquidità disponibile in divise estere	6.697
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	
- Vendite di strumenti finanziari	
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>241.074</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi</b>	<b>1</b>
- Su liquidità disponibile	1
<b>Risparmio d'imposta</b>	
<b>Altre</b>	
<b>Totale altre attività</b>	<b>1</b>

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con il Depositario 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
03/01/18	20.005
<b>Totale</b>	<b>20.005</b>

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>16.262</b>
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	1.675
- Provvigioni di gestione	14.285
- Ratei passivi su conti correnti	302
<b>Debiti di imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>8.063</b>
- Società di revisione	8.063
<b>Totale altre passività</b>	<b>24.325</b>

**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:

<b>Variazioni del patrimonio netto</b>				
		<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>	<b>Anno 2015</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>13.209.914</b>	<b>17.341.750</b>	<b>18.870.717</b>
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	2.324.791	4.670.405	5.432.644
	sottoscrizioni singole	2.314.792	4.645.418	5.385.941
	piani di accumulo			
	switch in entrata	9.999	24.987	46.703
	b) risultato positivo della gestione	251.701		11.252
Decrementi				
	a) rimborsi:	4.787.082	8.378.602	6.972.863
	Riscatti	4.787.082	8.217.959	6.511.940
	piani di rimborso			
	switch in uscita		160.643	460.923
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		423.639	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>10.999.324</b>	<b>13.209.914</b>	<b>17.341.750</b>

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI**

**V.2 ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR**

	FONDITALIA	FIDEURAM FUND
Strumenti finanziari detenuti	717.166	689.357
(Incidenza % sul portafoglio)	6,64	6,38
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività		
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		

**V.3 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	10.802.579		234.378	<b>11.036.957</b>		44.330	<b>44.330</b>
Yen Giapponese			373	<b>373</b>			
Dollaro USA			6.324	<b>6.324</b>			
<b>TOTALE</b>	<b>10.802.579</b>		<b>241.075</b>	<b>11.043.654</b>		<b>44.330</b>	<b>44.330</b>

**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**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>139.540</b>		<b>322.987</b>	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	139.540		322.987	
- OICVM	139.540		322.987	
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

### SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

#### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI DI NON COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>-2</b>	<b>-894</b>

#### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-1.789
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-1.789</b>

## 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	191	1,65						
- provvigioni di base	191	1,65						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	2	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	148	1,35						
4) Compenso del depositario	8	0,07						
5) Spese di revisione del fondo	8	0,07						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,02						
- contributo di vigilanza	2	0,02						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 8)</b>	<b>359</b>	<b>3,18</b>						
9) Provvigioni di incentivo								
10) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	1		0,01				0,02	
11) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
12) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 12)</b>	<b>360</b>	<b>3,18</b>						

(\*) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674

#### 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.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

### IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO

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

#### **IV.3 REMUNERAZIONI**

Le "Politica di Remunerazione e Incentivazione 2017" (di seguito le "Politiche") sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee ("Disciplina UCITS" e "Disciplina AIFMD") e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d'Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

Le politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposte alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento ai comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell'azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi aziendali, nell'ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate al corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall'applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione e disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tendono contro del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato coi i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore "significativo", la SGR è tenuta all'applicazione dei requisiti stringenti previsti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 31/12/2017 l'organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 99 unità (rispetto al 31/12/2016 di 92 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 31/12/2017, evidenzia salari e stipendi per euro 14.941.092 riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

#### **TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO**

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del periodo.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall'art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell'allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso del periodo, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o di total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>15</b>
- C/C in divisa Euro	9
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	6
<b>Altri ricavi</b>	<b>1.631</b>
- Retrocessioni da altre SGR	1.611
- Ricavi Vari	20
<b>Altri oneri</b>	<b>-836</b>
- Commissione su operatività in titoli	-704
- Spese Bancarie	-84
- Sopravvenienze passive	-26
- Spese Varie	-22
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>810</b>

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2016 e quanto effettivamente fatturato.

***SEZIONE VI - IMPOSTE***

Non sono state addebitate imposte sul fondo.

## 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	63	344	<b>407</b>
Banche e imprese di investimento estere	259		<b>259</b>
Altre controparti	38		<b>38</b>

### Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negozianti di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negozianti.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negozianti sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	32,70

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

### 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](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

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 al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Fideuram Investimenti SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione**

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10***

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Absolute Return" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Absolute Return" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Absolute Return"**  
*Relazione della società di revisione*  
*29 dicembre 2017*

Selection Absolute Return" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 5 marzo 2018

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giuseppe Scimone'. The signature is written in a cursive, flowing style.

Giuseppe Scimone  
Socio





## **Fideuram Master Selection Equity New World**

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

Relazione di gestione al  
29 dicembre 2017

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 2017 hanno registrato mediamente una performance in valuta locale positiva, con una sovraperformance significativa rispetto ai paesi sviluppati. La performance in euro risulta inferiore a causa del forte apprezzamento registrato dall'euro nel corso dell'anno, sia nei confronti delle valute dei paesi emergenti, sia delle valute dei paesi sviluppati. In questo contesto, il rendimento migliore è stato ottenuto dalla borsa cinese, il cui listino è stato trainato dalla straordinaria performance dei titoli dei comparti internet e del commercio elettronico. In linea con l'indice medio è risultato il rendimento dei mercati di India e Hong Kong, mentre i listini di Taiwan e Brasile hanno chiuso l'hanno con una performance inferiore alla media complessiva.

Nel corso dell'anno sono state effettuate alcune modifiche al portafoglio. In particolare, nel corso del primo semestre sono stati introdotti due nuovi fondi (uno sul mercato indiano, l'altro sulla Corea) in sostituzione di altrettanti fondi sulle medesime aree. Nel contempo è stata ridotta lievemente l'esposizione su Taiwan a favore di Cina e Brasile.

L'allocazione geografica a fine anno vede un leggero sovrappeso su India e Brasile controbilanciato da un modesto sottopeso su Cina e Hong Kong. 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 corso dell'anno il fondo non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuata da soggetti del gruppo. Non sono state altresì poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Le prospettive per i mercati azionari di riferimento per il 2018 rimangono moderatamente positive, grazie a valutazioni dei listini azionari che si mantengono mediamente meno care rispetto a quelle dei paesi sviluppati, seppure in assoluto abbiano raggiunto un valore piuttosto elevato. In questo contesto risulteranno fondamentali gli utili aziendali che dovranno sostenere la crescita dei mercati azionari e che dovrebbero beneficiare del proseguimento di una fase economica globalmente favorevole. È possibile tuttavia che nel corso dell'anno si possa assistere a periodi di incremento nella volatilità dei mercati azionari, attualmente a livelli storicamente molto bassi, con conseguenti fasi di storno delle borse, in ottica di prese di beneficio, e successive fasi di ripresa. 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

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

### Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito positivamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza delle sottoscrizioni rispetto ai riscatti di circa 2,3 milioni di euro.

### 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 23 a 29,4 milioni di euro.

L'andamento della raccolta ha influito positivamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza delle sottoscrizioni rispetto ai riscatti di circa 2,3 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un incremento netto del 17,54% 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 21,94%.

Il maggior contributo positivo alla performance assoluta del Comparto è attribuibile ad uno dei fondi specializzati sull'India, ad uno dei fondi su Greater China e ai fondi specializzati su Cina e Hong Kong. Al contrario, il contributo minore è derivato dai due fondi investiti sul Brasile.

Sulla performance assoluta in euro del Comparto ha avuto un impatto negativo la componente valutaria in virtù del deprezzamento medio nei confronti dell'euro delle valute di riferimento con particolare riferimento al real brasiliano.

In termini relativi, la performance del Comparto, al netto dei costi di gestione sostenuti nell'anno, è risultata inferiore a quella del benchmark. Ha avuto un impatto negativo sulla performance l'andamento di alcuni dei fondi in portafoglio tra i quali spiccano uno dei due fondi focalizzati sul Brasile, due dei fondi su Greater China e il fondo sulla Cina. Nello specifico, il fondo sul Brasile è stato penalizzato da un portafoglio prudente e difensivo, caratterizzato da una sottoesposizione ai settori finanziario, industriale e dei beni di consumo discrezionali e una sovraesposizione ai settori delle utilities, telecomunicazioni e beni di consumo di base. Nel caso dei fondi su Greater China e Cina, la causa della sottoperformance è da ricercarsi nella minore esposizione, relativamente ai rispettivi indici di mercato, ai titoli dei settori high-tech e internet, ritenuti eccessivamente cari rispetto ai seppur ottimi risultati di crescita degli utili, che però hanno fortemente sovraperformato il resto del mercato. Hanno fatto eccezione, riportando una sovraperformance rispetto al proprio indice di riferimento, uno dei fondi sull'India, uno dei fondi su Greater China e il fondo su Hong Kong.

L'allocazione geografica ha avuto un contributo negativo a causa della perdita derivante dal sottopeso sulla Cina e dal sovrappeso sul Brasile.

#### **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 20 febbraio 2018.

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

## Fideuram Master Selection Equity New World al 29/12/2017

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>29.085.217</b>	<b>98,64</b>	<b>22.959.520</b>	<b>98,69</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	29.085.217	98,64	22.959.520	98,69
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>400.730</b>	<b>1,36</b>	<b>303.757</b>	<b>1,31</b>
F1. Liquidità disponibile	396.129	1,34	303.757	1,31
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.601	0,02		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>3</b>	<b>0,00</b>	<b>183</b>	<b>0,00</b>
G1. Ratei attivi	3	0,00	2	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			181	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>29.485.950</b>	<b>100,00</b>	<b>23.263.460</b>	<b>100,00</b>

Fideuram Master Selection Equity New World al 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		<b>224.600</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		224.600
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>53.694</b>	<b>46.892</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	45.632	38.828
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.062	8.064
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>53.694</b>	<b>271.492</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	<b>29.432.256</b>	<b>22.991.968</b>
Numero delle quote in circolazione	<b>1.238.814,558</b>	<b>1.137.539,861</b>
Valore unitario delle quote	<b>23,758</b>	<b>20,212</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	275.469,384
Quote rimborsate	174.194,687

Fideuram Master Selection Equity New World al 29/12/2017

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
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.	542.964	-25.043
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	4.084.635	2.957.052
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>4.627.599</b>	<b>2.932.009</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
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		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
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		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity New World al 29/12/2017

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
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	-21.538	10.001
E3.2 Risultati non realizzati	-4.420	8.734
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>4.601.641</b>	<b>2.950.744</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-296	-396
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-2.231	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>4.599.114</b>	<b>2.950.348</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-476.993	-394.271
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-5.324	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-17.040	-18.756
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.040	-9.809
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	36	42
I2. ALTRI RICAVI	-36	6.467
I3. ALTRI ONERI	-68	-11.949
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>4.089.649</b>	<b>2.522.072</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>4.089.649</b>	<b>2.522.072</b>

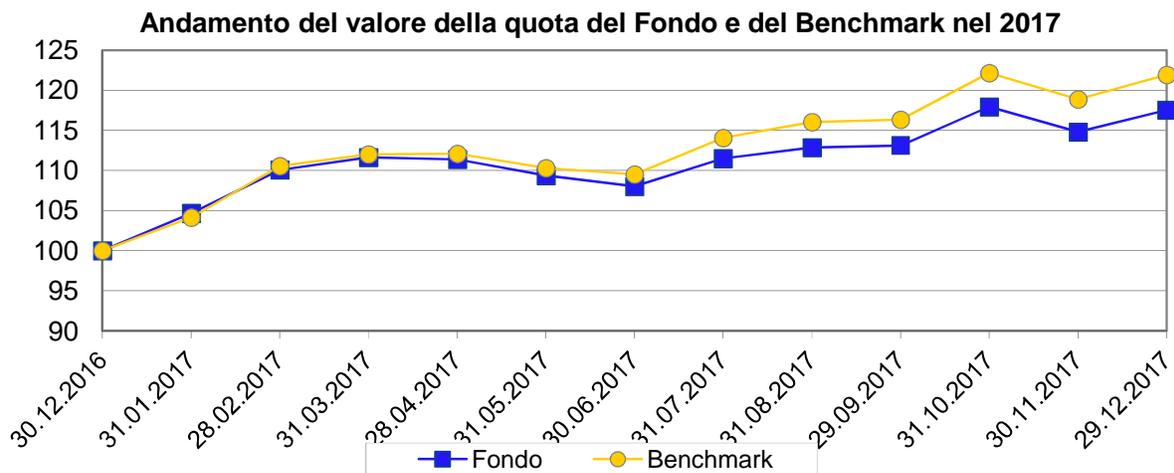
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

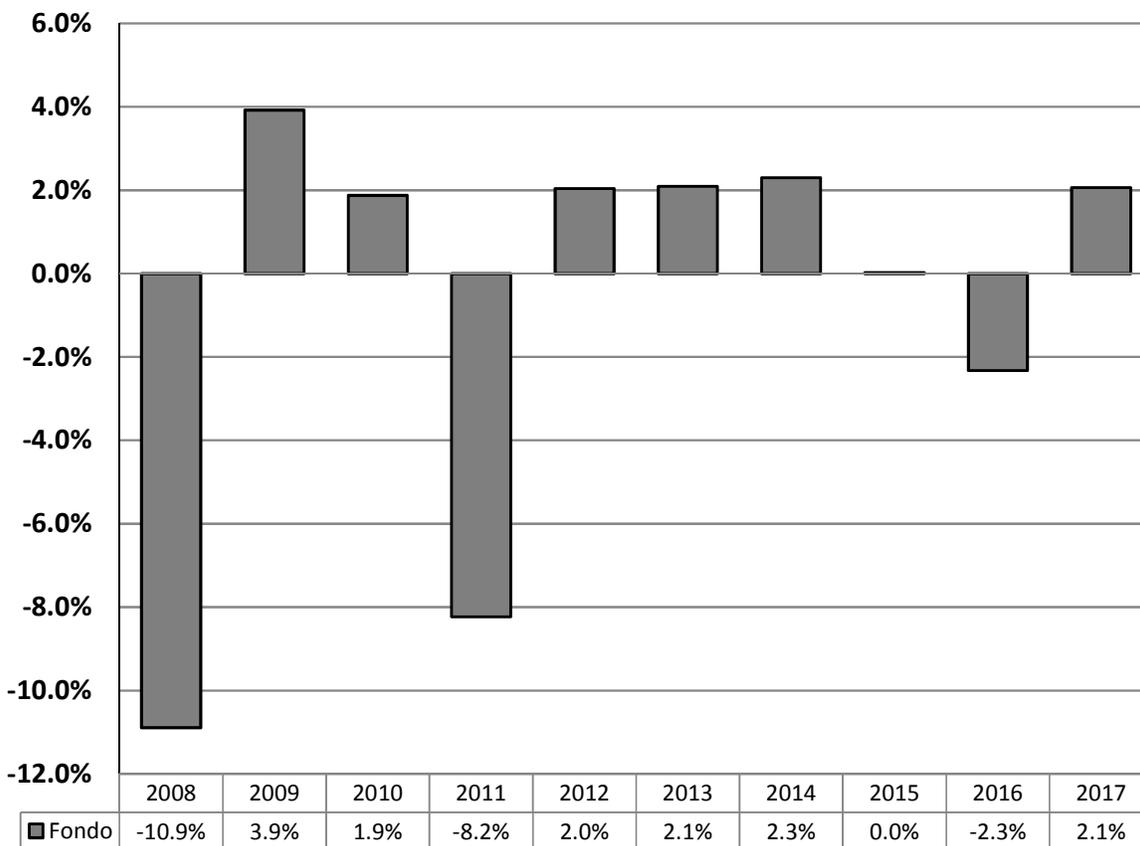
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>179</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>182</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	182
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	184
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	187
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	188
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	189
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>190</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA .....	190
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	191
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	192
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	194
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	195
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>196</b>

**PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

*Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2017*



*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**

<b>valore minimo al 02/01/2017</b>	20,220
<b>valore massimo al 07/11/2017</b>	24,068

**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.

**Classi di quota**

Non sono previste classi di quote.

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

**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.

**Volatilità annualizzata**

2017	
Fondo	Benchmark
11,69%	12,43%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

**VaR e RVaR mensile (99%)**

2017	
VaR	RVaR
6,96%	1,57%

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

**Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi tre anni\***

2017	2016	2015
4,66%	6,46%	5,00%

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.*

**Andamento delle quota sui mercati regolamentati**

Le quote del fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

**Distribuzione proventi**

Il fondo non distribuisce proventi.

**Operatività in derivati**

Nel corso del periodo in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

## PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ASIA PACIFIC			12.166.573
CENTRAL ASIA			9.555.927
GLOBAL			1.578.835
SOUTH & CENTRAL AMERICA			5.783.882
<b>TOTALE</b>			<b>29.085.217</b>

### Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
BASIC MATERIALS			2.909.218
COMMUNICATIONS			5.737.177
CONSUMER, NON CYCLICAL			2.874.664
FINANCIAL			17.564.158
<b>TOTALE</b>			<b>29.085.217</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
FRANK TEMP INV FR IN	91.495	47,200	1,20	3.596.405	12,20%
GOLDMAN SACHS INDIA	139.719	25,930	1,20	3.017.083	10,23%
JPMORGAN F-INDIA FUN	85.947	41,110	1,20	2.942.439	9,98%
BNY MELLON GL-BRAZIL	3.189.437	1,095	1,20	2.909.219	9,87%
INVESCO GRTER CHINA	48.223	72,060	1,20	2.893.861	9,81%
HSBC GIF-BRAZIL EQ	143.913	23,986	1,20	2.874.664	9,75%
FIDELITY GR CHN Y AC	140.620	24,280	1,20	2.843.315	9,64%
SCHRODER INTL CHINA	7.664	421,526	1,20	2.690.355	9,12%
ING (L) INVEST-GT CH	215	14.274,680	1,20	2.555.842	8,67%
SCHRODER INT TAIWNSE	83.371	22,740	1,20	1.578.835	5,36%
JPMORGAN F-JF HK-C\$	44.721	31,770	1,20	1.183.199	4,01%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>29.085.217</b>	<b>98,64%</b>

## 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 Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				29.085.217
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto				<b>29.085.217</b>
- in percentuale del totale delle attività				<b>98,64</b>

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		29.085.217		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>29.085.217</b>		
- in percentuale del totale delle attività		<b>98,64</b>		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	6.414.855	4.916.757
<b>Totale</b>	<b>6.414.855</b>	<b>4.916.757</b>

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>396.129</b>
- Liquidità disponibile in euro	123.127
- Liquidità disponibile in divise estere	273.002
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>4.601</b>
- Vendite di strumenti finanziari	4.601
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>400.730</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi</b>	<b>3</b>
- Su liquidità disponibile	3
<b>Risparmio d'imposta</b>	
<b>Altre</b>	
<b>Totale altre attività</b>	<b>3</b>

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con il Depositario 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
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>45.632</b>
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	4.415
- Provvigioni di gestione	41.127
- Ratei passivi su conti correnti	90
<b>Debiti di imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>8.062</b>
- Società di revisione	8.062
<b>Totale altre passività</b>	<b>53.694</b>

**SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero 782 pari allo 0,1% 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:

<b>Variazioni del patrimonio netto</b>				
		<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>	<b>Anno 2015</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>22.991.968</b>	<b>21.991.720</b>	<b>27.838.962</b>
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	6.288.004	2.701.838	3.623.523
	sottoscrizioni singole	6.275.014	2.680.426	3.503.704
	piani di accumulo			
	switch in entrata	12.990	21.412	119.819
	b) risultato positivo della gestione	4.089.649	2.522.072	678.323
Decrementi				
	a) rimborsi:	3.937.365	4.223.662	10.149.088
	Riscatti	3.937.365	4.060.123	8.976.159
	piani di rimborso			
	switch in uscita		163.538	1.172.929
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>29.432.256</b>	<b>22.991.968</b>	<b>21.991.720</b>

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI**

**V.2 AMMONTARE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO**

Non sono presenti attività o passività nei confronti di altre società del gruppo.

**V.3 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			127.728	<b>127.728</b>		53.694	<b>53.694</b>
Dollaro USA	29.085.217		273.005	<b>29.358.222</b>			
<b>TOTALE</b>	<b>29.085.217</b>		<b>400.733</b>	<b>29.485.950</b>		<b>53.694</b>	<b>53.694</b>

**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**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>542.964</b>	<b>-90.819</b>	<b>4.084.635</b>	<b>-2.796.780</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	542.964	-90.819	4.084.635	-2.796.780
- OICVM	542.964	-90.819	4.084.635	-2.796.780
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

### SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

#### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI DI NON COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>-21.538</b>	<b>-4.420</b>

#### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di : - c/c denominati in Dollaro Statunitense	-296
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-296</b>

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.

#### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-2.231
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-2.231</b>

## 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	477	1,79						
-provvigioni di base	477	1,79						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	5	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	326	1,11						
4) Compenso del depositario	17	0,06						
5) Spese di revisione del fondo	8	0,03						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,01						
- contributo di vigilanza	2	0,01						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 8)</b>	<b>835</b>	<b>3,02</b>						
9) Provvigioni di incentivo								
10) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
11) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
12) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 12)</b>	<b>835</b>	<b>3,02</b>						

(\*) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674

#### 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.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

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

#### IV.3 REMUNERAZIONI

Le "Politica di Remunerazione e Incentivazione 2017" (di seguito le "Politiche") sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee ("Disciplina UCITS" e "Disciplina AIFMD") e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d'Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

Le politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposte alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento ai comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell'azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi aziendali, nell'ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate al corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall'applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione e disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tendono contro del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato coi i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore "significativo", la SGR è tenuta all'applicazione dei requisiti stringenti previsti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 31/12/2017 l'organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 99 unità (rispetto al 31/12/2016 di 92 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 31/12/2017, evidenzia salari e stipendi per euro 14.941.092 riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

#### TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del periodo.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall'art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell'allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso del periodo, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o di total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>36</b>
- C/C in Euro	6
- C/C in Dollaro Statunitense	30
<b>Altri ricavi</b>	<b>-36</b>
- Retrocessioni da altre SGR	-36
<b>Altri oneri</b>	<b>-68</b>
- Spese bancarie	-44
- Sopravvenienze passive	-24
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-68</b>

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2016 e quanto effettivamente fatturato.

**SEZIONE VI - IMPOSTE**

Non sono state addebitate imposte sul fondo.

## 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.

### Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negozianti di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negozianti.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negozianti sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	4,16

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

### 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](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

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 al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento")** che ne disciplina i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Fideuram Investimenti SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.



### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione**

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la **valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento** e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da **comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.**

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;



- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### **Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10**

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity New World" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity New World" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity New World"**  
*Relazione della società di revisione*  
*29 dicembre 2017*

Selection Equity New World" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 5 marzo 2018

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  
29 dicembre 2017

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

All'interno dell'universo delle materie prime il settore azionario dell'energia ha avuto un andamento contrastato durante il 2017 con un primo semestre caratterizzato da una performance negativa e una seconda parte dell'anno in cui il segmento ha registrato segnali di ripresa. Durante la prima metà del 2017 il prezzo dell'Oil, sia per quanto riguarda i contratti sul Brent che WTI, ha subito un calo significativo imputabile principalmente al continuo aumento delle scorte del greggio statunitense. Al contrario a partire da fine agosto il prezzo del petrolio ha iniziato un trend positivo che ha portato il contratto sul Brent a raggiungere i massimi degli ultimi due anni sopra quota 66. L'apprezzamento è stato determinato sia da una migliore dinamica da lato della domanda, dovuta ad un aumento della crescita globale rispetto alle aspettative, che da una contestuale diminuzione delle scorte. Sul lato dell'offerta inoltre, a fine novembre, è stato rinnovato l'accordo tra paesi Opec e Russia al fine di estendere a tutto il 2018 gli accordi per un taglio della produzione di petrolio. Il mercato è stato quindi caratterizzato da una significativa volatilità durante l'anno.

Migliore è stato l'andamento del settore dei materiali industriali caratterizzato da una dinamica di costante crescita dei corsi delle società che operano in tale segmento.

L'indice generale delle Commodities, denominato in Dollari, ha avuto un rendimento a fine anno lievemente positivo. Le singole componenti hanno mostrato un andamento piuttosto contrastato con il segmento dei metalli industriali che ha registrato una performance particolarmente positiva mentre negativa è stata quella dei prodotti agricoli. Infine, la dinamica sopra descritta del comparto energetico, ha fatto sì che le curve dei contratti a termine su petrolio siano passate dall'aver un'inclinazione positiva (contango) a una negativa (backwardation).

Tuttavia sebbene le tre componenti che caratterizzano il benchmark di riferimento del comparto (Equity World Materials, Equity World Energy e Commodities) abbiano fornito, come detto, un contributo positivo in valuta locale, il risultato finale per un investitore europeo a causa del deprezzamento del Dollaro rispetto all'Euro (circa del 14%) è stato negativo.

Dopo un primo trimestre in cui il fondo è stato caratterizzato da un sovrappeso sul petrolio, costruito mediante l'acquisto di Etc, a scapito di un sottopeso sul settore dei Materials, nel secondo trimestre si è progressivamente eliminato tale sovrappeso ed incrementata l'esposizione ai Materials, anche tramite prodotti che investono in società operanti nel settore dei materiali innovativi.

Si è invece mantenuta la sovra esposizione all'oro fisico sebbene riducendone progressivamente l'entità. Nella seconda parte dell'anno l'asset allocation del fondo è rimasta sostanzialmente invariata.

Nel corso dell'anno non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza della SGR. Il Fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

### Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

### Attività di collocamento delle quote

La raccolta netta del fondo sul periodo è risultata pari a -0.8 milioni di euro.

### Operatività in derivati

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

### Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso 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 10.6 a 9.1 milioni di euro. Tale decremento è stato determinato per circa la metà dal rendimento negativo del comparto; la raccolta netta sul periodo è risultata pari a -0.8 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato una performance di -6.59%, 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 rendimento pari a -2.99%.

La parte prevalente della sotto performance del fondo, rispetto al suo indice di riferimento, è stata realizzata nella prima parte dell'anno, periodo in cui il fondo è stato penalizzato dal sovrappeso sul petrolio, che ha generato una performance inferiore al benchmark, e dal sottopeso sul settore azionario dei Materials che, sullo stesso periodo, hanno fatto meglio dell'indice di riferimento. A livello di singole scelte di selezione, sullo stesso periodo, ha contribuito negativamente alla performance assoluta del portafoglio l'investimento in un fondo specializzato nel settore azionario aurifero, posizione poi venduta nel corso del mese di Giugno. Nonostante alcune scelte gestionali successive, quali l'incremento del peso del settore azionario dei Materials, abbiano contribuito positivamente alla performance relativa del fondo, il differenziale di rendimento sull'anno è rimasto negativo.

**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 20 febbraio 2018.

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

## Fideuram Master Selection Equity Global Resources al 29/12/2017

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>8.908.105</b>	<b>97,67</b>	<b>9.958.763</b>	<b>93,73</b>
A1. Titoli di debito			743.780	7,00
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri			743.780	7,00
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	8.908.105	97,67	9.214.983	86,73
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>212.539</b>	<b>2,33</b>	<b>664.561</b>	<b>6,25</b>
F1. Liquidità disponibile	212.539	2,33	662.656	6,23
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			1.905	0,02
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>11</b>	<b>0,00</b>	<b>2.132</b>	<b>0,02</b>
G1. Ratei attivi	11	0,00	1	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			2.131	0,02
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>9.120.655</b>	<b>100,00</b>	<b>10.625.456</b>	<b>100,00</b>

Fideuram Master Selection Equity Global Resources al 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>22.262</b>	<b>25.252</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.199	17.189
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.063	8.063
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>22.262</b>	<b>25.252</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	<b>9.098.393</b>	<b>10.600.204</b>
Numero delle quote in circolazione	<b>1.041.905,200</b>	<b>1.133.917,220</b>
Valore unitario delle quote	<b>8,732</b>	<b>9,348</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	153.366,862
Quote rimborsate	245.378,882

## Fideuram Master Selection Equity Global Resources al 29/12/2017

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
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.	-315.839	209.807
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		114.542
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-212.146	1.537.966
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>-527.986</b>	<b>1.846.449</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
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		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
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		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

## Fideuram Master Selection Equity Global Resources al 29/12/2017

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
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	-1.724	-10.296
E3.2 Risultati non realizzati	-1.764	1.350
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>-531.474</b>	<b>1.789.053</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-778	-524
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-984	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>-533.236</b>	<b>1.788.529</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-170.180	-163.531
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-1.838	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-6.138	-7.780
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.040	-9.809
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	95	31
I2. ALTRI RICAVI	175	8.560
I3. ALTRI ONERI	-3.038	-8.348
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-724.200</b>	<b>1.607.652</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>-724.200</b>	<b>1.607.652</b>

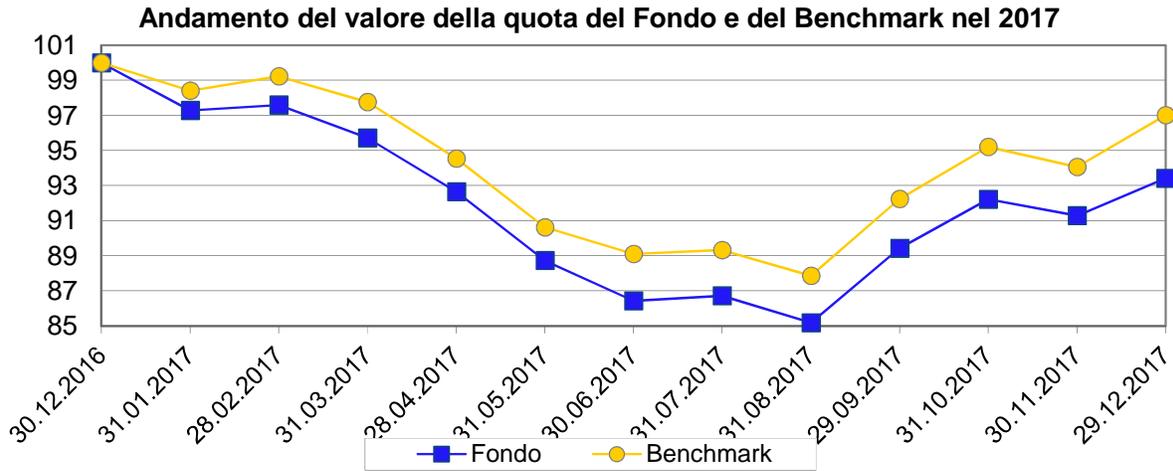
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

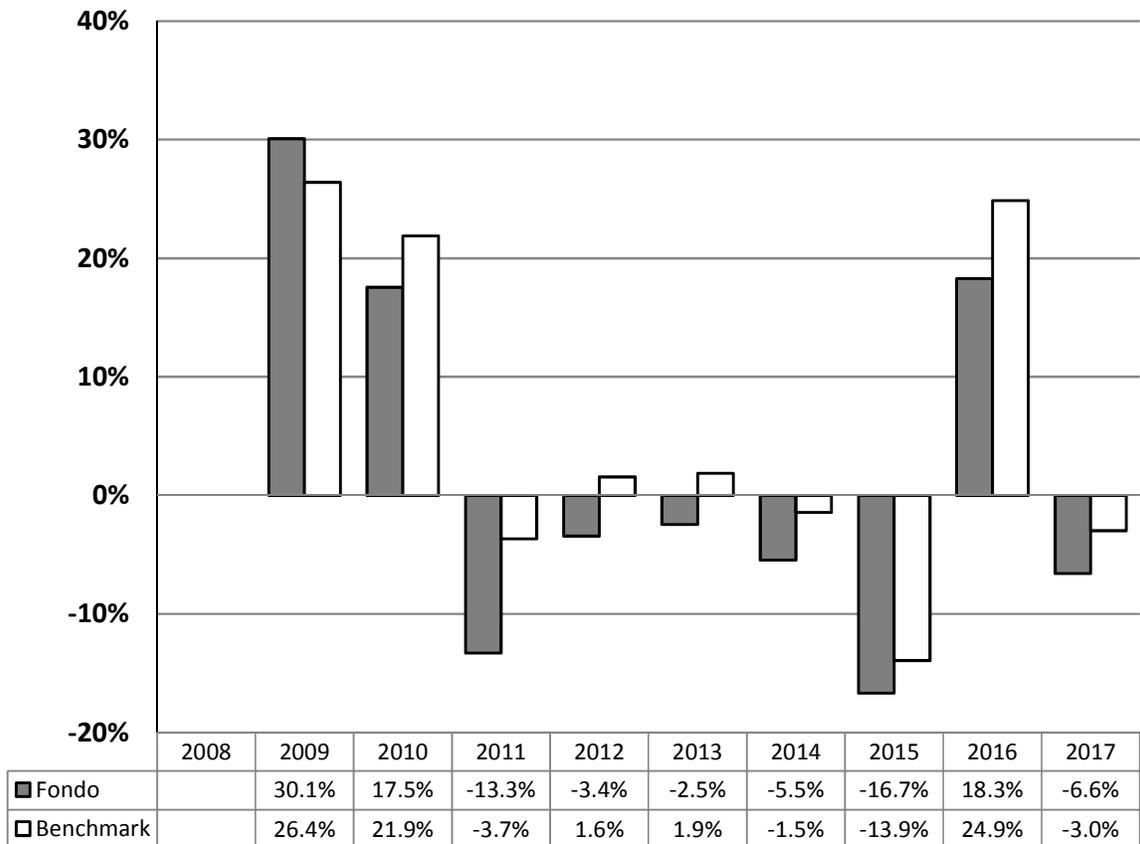
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>209</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>212</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	212
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	214
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	217
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	218
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	219
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>220</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA .....	220
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	221
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	222
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	224
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	225
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>226</b>

**PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

*Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2017*



*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**

<b>valore minimo al 29/08/2017</b>	7,828
<b>valore massimo al 03/01/2017</b>	9,448

**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.

**Classi di quota**

Non sono previste classi di quote.

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

**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.

**Volatilità annualizzata**

2017	
Fondo	Benchmark
9,81%	11,11%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

**VaR e RVaR mensile (99%)**

2017	
VaR	RVaR
6,23%	0,68%

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

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

2017	2016	2015
1,98%	2,86%	3,08%

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.*

**Andamento delle quota sui mercati regolamentati**

Le quote del fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

**Distribuzione proventi**

Il fondo non distribuisce proventi.

**Operatività in derivati**

Nel corso del periodo in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

## PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
GLOBAL			4.664.527
NORTH AMERICA			4.243.578
<b>TOTALE</b>			<b>8.908.105</b>

### Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
BASIC MATERIALS			3.492.534
ENERGY			1.878.775
FINANCIAL			916.334
FUNDS			2.620.461
<b>TOTALE</b>			<b>8.908.105</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
LYXOR WORLD ENERGY	5.064	274,800	1,00	1.391.588	15,26%
AMUNDI ETF MSCI WORL	5.051	274,980	1,00	1.388.924	15,23%
MARKET ACCESS RICI I	70.778	17,400	1,00	1.231.537	13,50%
JB RSAM SMART	3.787	321,050	1,00	1.215.779	13,33%
LYXOR WORLD MATERIAL	3.536	324,950	1,00	1.149.023	12,60%
GS DJ UBS ENHAN ST P	130.958	8,402	1,20	916.334	10,05%
ETFS DJ UBS LONGER D	66.754	14,532	1,20	807.880	8,86%
PARVEST EQUITY WORLD	776	627,460	1,00	487.188	5,34%
DB BRENT CRUDE OIL B	3.929	58,360	1,00	229.296	2,51%
DB PHYSICAL GOLD EUR	965	93,840	1,00	90.556	0,99%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>8.908.105</b>	<b>97,67%</b>

## 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 Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				8.908.105
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto				<b>8.908.105</b>
- in percentuale del totale delle attività				<b>97,67</b>

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	2.631.166	6.276.939		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>2.631.166</b>	<b>6.276.939</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>28,85</b>	<b>68,82</b>		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	4.949.757	5.472.479
<b>Totale</b>	<b>4.949.757</b>	<b>5.472.429</b>

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>212.539</b>
- Liquidità disponibile in euro	78.874
- Liquidità disponibile in divise estere	133.665
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>212.539</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi</b>	<b>11</b>
- Su liquidità disponibili	11
<b>Risparmio d'imposta</b>	
<b>Altre</b>	
<b>Totale altre attività</b>	<b>11</b>

**SEZIONE III – LE PASSIVITÀ****III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con il Depositario 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**

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>14.199</b>
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	1.395
- Provvigioni di gestione	12.742
- Ratei passivi su conti correnti	62
<b>Debiti di imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>8.063</b>
- Società di revisione	8.063
<b>Totale altre passività</b>	<b>22.262</b>

**SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 1.119 pari allo 0,1% 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:

<b>Variazioni del patrimonio netto</b>				
		<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>	<b>Anno 2015</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>10.600.204</b>	<b>8.814.175</b>	<b>10.672.038</b>
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	1.327.503	1.628.490	2.789.384
	sottoscrizioni singole	1.312.936	1.607.096	2.727.367
	piani di accumulo			
	switch in entrata	14.567	21.394	62.017
	b) risultato positivo della gestione		1.607.652	
Decrementi				
	a) rimborsi:	2.105.114	1.450.113	2.846.861
	Riscatti	2.105.114	1.386.834	2.458.149
	piani di rimborso			
	switch in uscita		63.279	388.712
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	724.200		1.800.386
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>9.098.393</b>	<b>10.600.204</b>	<b>8.814.175</b>

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI**

**V.2 AMMONTARE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO**

Non sono presenti attività o passività nei confronti di altre società del gruppo.

**V.3 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	7.183.891		78.874	<b>7.262.765</b>		22.262	<b>22.262</b>
Dollaro USA	1.724.214		133.676	<b>1.857.890</b>			
<b>TOTALE</b>	<b>8.908.105</b>		<b>212.550</b>	<b>9.120.655</b>		<b>22.262</b>	<b>22.262</b>

**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**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>-315.839</b>	<b>-51.300</b>	<b>-212.147</b>	<b>-185.446</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-315.839	-51.300	-212.147	-185.446
- OICVM	-315.839	-51.300	-212.147	-185.446
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI****III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI**

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI DI NON COPERTURA</b>		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>-1.724</b>	<b>-1.764</b>

**III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI**

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
Interessi passivi per scoperti di: - c/c denominati in Dollaro Statunitense	-778
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-778</b>

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.

**III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI**

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
Interessi negativi su saldi creditorî:	-984
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-984</b>

**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	170	1,80						
provvigioni di base	170	1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	2	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	51	0,56						
4) Compenso del depositario	6	0,07						
5) Spese di revisione del fondo	8	0,09						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,02						
- contributo di vigilanza	2	0,02						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 8)</b>	<b>239</b>	<b>2,56</b>						
9) Provvigioni di incentivo								
10) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	3		0,03		1		0,07	
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
11) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1			1,55				
12) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 12)</b>	<b>243</b>	<b>2,56</b>			<b>1</b>	<b>0,00</b>		

(\*) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674

**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.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

#### IV.2 PROVVISIOE DI INCENTIVO

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

#### IV.3 REMUNERAZIONI

Le "Politica di Remunerazione e Incentivazione 2017" (di seguito le "Politiche") sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee ("Disciplina UCITS" e "Disciplina AIFMD") e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d'Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

Le politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposte alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento ai comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell'azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi aziendali, nell'ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate ad un corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall'applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione e disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tendono contro del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato coi i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore "significativo", la SGR è tenuta all'applicazione dei requisiti stringenti previsti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 31/12/2017 l'organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 99 unità (rispetto al 31/12/2016 di 92 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 31/12/2017, evidenzia salari e stipendi per euro 14.941.092 riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

#### TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del periodo.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall'art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell'allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso del periodo, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o di total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>95</b>
- C/C in divisa Euro	23
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	72
<b>Altri ricavi</b>	<b>175</b>
- Retrocessioni da altre SGR	175
<b>Altri oneri</b>	<b>-3.038</b>
- Commissione su operatività in titoli	-2.954
- Spese bancarie	-56
- Sopravvenienze passive	-26
- Spese varie	-2
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-2.768</b>

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2016 e quanto effettivamente fatturato.

**SEZIONE VI - IMPOSTE**

Non sono state addebitate imposte sul fondo.

**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		721	<b>721</b>
Banche e imprese di investimento estere	905		<b>905</b>
Altre controparti	1.328		<b>1.328</b>

**Informazioni sulle utilità ricevute**

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negozianti di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negozianti.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negozianti sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

**Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)**

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	73,79

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

**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](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

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 al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Fideuram Investimenti SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.



### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione**

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;



- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### **Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10**

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Resources" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Resources" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
*"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Resources"*  
Relazione della società di revisione  
29 dicembre 2017

Selection Equity Global Resources" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 5 marzo 2018

KPMG S.p.A.

Giuseppe Scimone  
Socio



## **Fideuram Master Selection Balanced**

Comparto ad accumulazione dei proventi  
della categoria Assogestioni  
"Bilanciato"

Relazione di gestione al  
29 dicembre 2017

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 2017 i mercati azionari hanno registrato performance positive, spinti dagli acquisti degli operatori finanziari, che continuano ad essere positivi sulle prospettive di crescita delle principali economie internazionali.

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

Sul fronte del reddito fisso, i rendimenti dei titoli di stato statunitensi, giapponesi ed europei si sono mantenuti su livelli moderati.

La crescita economica globale, che appare sempre più diffusa, il basso livello di inflazione e le politiche monetarie, che continuano ad essere "accomodanti", hanno contribuito a fornire un importante supporto alle principali attività finanziarie.

Per quanto riguarda la struttura del portafoglio, circa la metà è stato, mediamente, investito in fondi aventi un'allocazione strategica in linea con il benchmark di riferimento (Bilanciati Moderati). All'interno di tale categoria abbiamo privilegiato i fondi caratterizzati da un'elevata capacità di modificare, strategicamente e tatticamente, la loro asset allocation.

Circa un quarto delle attività sono state investite in fondi Bilanciati Prudenti e Aggressivi. 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. Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Riteniamo che, sebbene il punto di partenza sia un quadro di crescita positivo, nel medio periodo, uno scenario da non sottovalutare possa essere quello che vede un incremento dell'avversione al rischio degli investitori, nel momento in cui le autorità dovessero optare per una normalizzazione della politica monetaria che è stata, nell'ultimo decennio, particolarmente accomodante.

### Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

### Attività di collocamento delle quote

Il fondo ha registrato una raccolta positiva di 13.7 milioni di euro.

### Operatività in derivati

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

### Eventi che hanno interessato il fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Il valore del patrimonio del fondo è salito da 36.5 a 50.8 milioni di euro a fronte di una raccolta positiva di 13.7 milioni.

La performance del Fondo, tenuto conto dei costi di gestione, è stata positiva e pari a 1.37%, soprattutto grazie al contributo dei fondi Bilanciati Aggressivi e dei fondi Azionari, 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 5%, poiché, in termini relativi, non è stata premiata la scelta di un approccio prudente adottata da molti gestori di fondi Bilanciati Moderati che, rispetto al benchmark, hanno, mediamente, sottopesato la componente azionaria.

**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 20 febbraio 2018.

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

Fideuram Master Selection Balanced al 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>50.316.303</b>	<b>98,72</b>	<b>34.510.705</b>	<b>94,27</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	50.316.303	98,72	34.510.705	94,27
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>642.624</b>	<b>1,26</b>	<b>2.074.324</b>	<b>5,67</b>
F1. Liquidità disponibile	622.601	1,22	1.831.763	5,01
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	20.023	0,04	242.561	0,66
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>9.147</b>	<b>0,02</b>	<b>20.266</b>	<b>0,06</b>
G1. Ratei attivi	12	0,00	2	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	9.135	0,02	20.264	0,1
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>50.968.074</b>	<b>100,00</b>	<b>36.605.295</b>	<b>100,00</b>

Fideuram Master Selection Balanced al 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>106.159</b>	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	106.159	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>88.808</b>	<b>68.404</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	79.016	58.613
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.792	9.791
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>194.967</b>	<b>68.404</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	<b>50.773.107</b>	<b>36.536.891</b>
Numero delle quote in circolazione	<b>4.423.948,752</b>	<b>3.227.160,736</b>
Valore unitario delle quote	<b>11,477</b>	<b>11,322</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.053.650,649
Quote rimborsate	856.862,633

Fideuram Master Selection Balanced al 29/12/2017

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
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.	150.056	49.920
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	303.706	62.238
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	996.809	1.540.375
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>1.450.571</b>	<b>1.652.533</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
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		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
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		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Balanced al 29/12/2017

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
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	36.460	25.364
E3.2 Risultati non realizzati	-5.707	2.137
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>1.481.324</b>	<b>1.680.034</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-4.751	-4.575
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-2.910	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>1.473.663</b>	<b>1.675.459</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISGIONE DI GESTIONE SGR	-896.701	-625.400
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-10.521	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-32.720	-30.589
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.769	-11.537
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	104	485
I2. ALTRI RICAVI	28.742	24.144
I3. ALTRI ONERI	-544	-2.582
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>550.254</b>	<b>1.029.980</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>550.254</b>	<b>1.029.980</b>

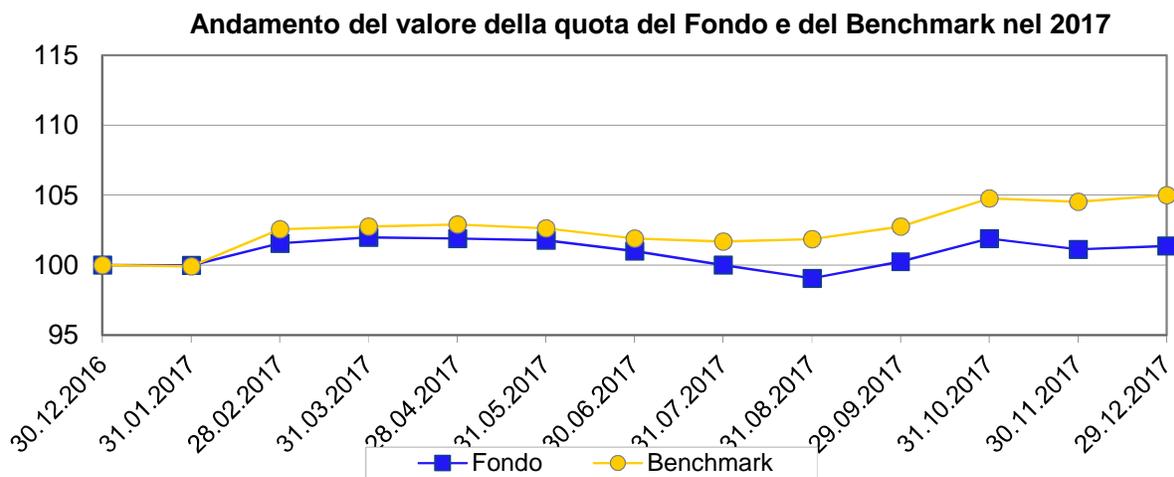
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

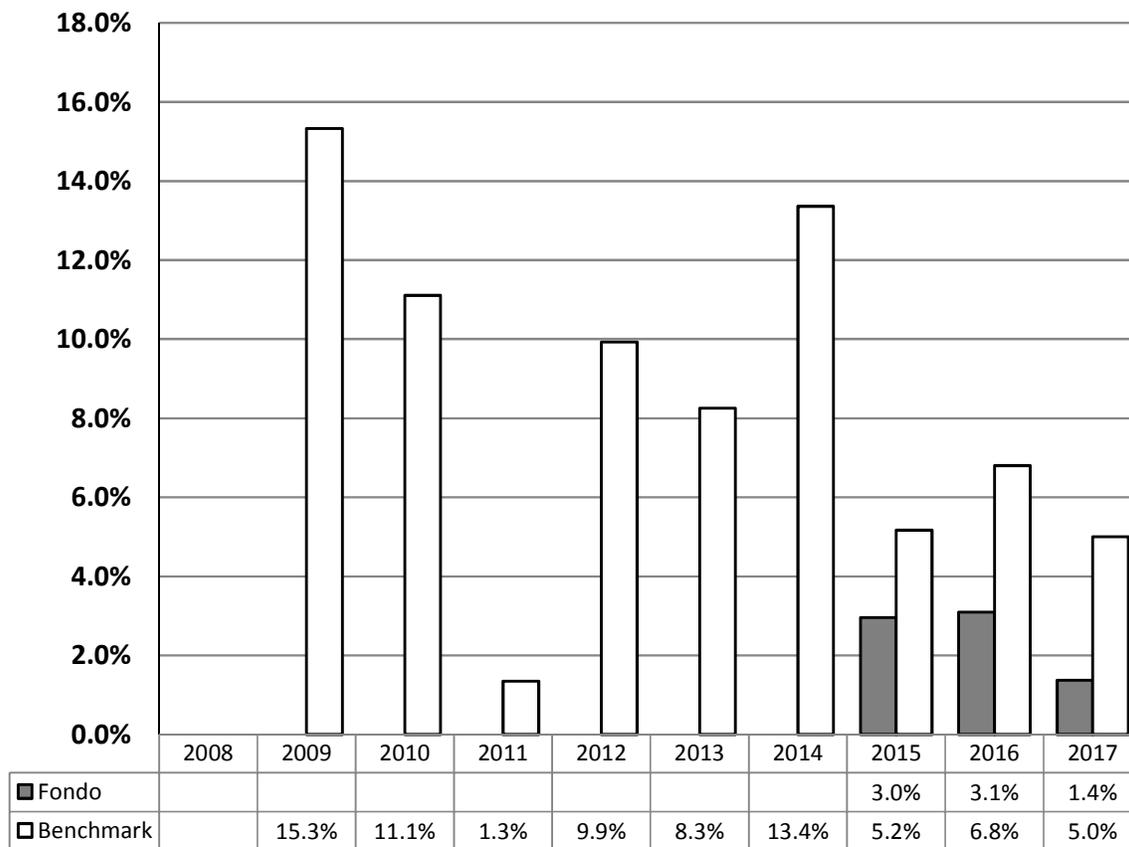
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>239</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>242</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	242
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	244
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	247
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	248
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	249
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>250</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA .....	250
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	251
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	252
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	254
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	255
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>256</b>

**PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

*Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2017*



*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 la tassazione in quanto a carico dell'investitore.
2. Il rendimento del benchmark è riportato al lordo degli oneri fiscali.

**Andamento del valore della quota durante l'esercizio**

<b>valore minimo al 29/08/2017</b>	11,123
<b>valore massimo al 20/06/2017</b>	11,639

**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.

**Classi di quota**

Non sono previste classi di quote.

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

**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.

**Volatilità annualizzata**

2017	
Fondo	Benchmark
4,31%	4,29%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

**VaR e RVaR mensile (99%)**

2017	
VaR	RVaR
2,56%	1,31%

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

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

2017	2016	2015
1,82%	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.*

**Andamento delle quota sui mercati regolamentati**

Le quote del fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

**Distribuzione proventi**

Il fondo non distribuisce proventi.

**Operatività in derivati**

Nel corso del periodo in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

## PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ASIA PACIFIC			6.101.792
GLOBAL			3.575.739
NORTH AMERICA			26.820.003
WESTERN EUROPE			13.818.769
<b>TOTALE</b>			<b>50.316.303</b>

### 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 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
FINANCIAL			4.051.838
CONSUMER, NON-CYCLICAL			20.407.571
GOVERNMENT			19.755.102
TECHNOLOGY			6.101.792
<b>TOTALE</b>			<b>50.316.303</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
M&G DYNAMIC ALLOCAT	344.824	17,855	1,00	6.156.835	12,09%
MORGAN ST INV F-GLB	118.016	62,200	1,20	6.113.086	11,99%
JPMF GL MA OPP-C	36.553	166,930	1,00	6.101.792	11,97%
M&G OPT INC-C	238.981	21,463	1,00	5.129.297	10,06%
MLIF GLOBAL ALLOC D2	90.211	61,670	1,20	4.633.004	9,09%
ODDO PROACTIF EUROPE	2.785	1.468,250	1,00	4.089.076	8,02%
MFS MER-GLOBAL EQUIT	17.382	281,810	1,20	4.079.298	8,00%
FIRST EAGLE AMUNDI	2.331	1.738,240	1,00	4.051.837	7,95%
INV PAN EU HI Z	352.637	10,140	1,00	3.575.739	7,02%
DWS CONCEPT KALDEMOR	17.417	146,430	1,00	2.550.371	5,00%
CARMIGNAC PATRIMOINE	3.155	649,770	1,00	2.050.024	4,02%
PIMCO GIS INCOME FUN	91.023	11,180	1,00	1.017.637	2,00%
BGF-GBL ALLOCATION H	18.808	40,850	1,00	768.307	1,51%
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>50.316.303</b>	<b>98,72%</b>

## 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 Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM		13.821.648		36.494.655
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>13.821.648</b>		<b>36.494.655</b>
- in percentuale del totale delle attività		<b>27,12</b>		<b>71,60</b>

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		50.316.303		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>50.316.303</b>		
- in percentuale del totale delle attività		<b>98,72</b>		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	60.257.920	45.752.837
<b>Totale</b>	<b>60.257.920</b>	<b>45.752.837</b>

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>622.601</b>
- Liquidità disponibile in euro	323.806
- Liquidità disponibile in divise estere	298.795
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>20.023</b>
- Vendite di strumenti finanziari	20.023
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>642.624</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi</b>	<b>12</b>
- Su liquidità disponibile	12
<b>Risparmio d'imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>9.135</b>
- Dividendi da incassare	3.341
- Retrocessione da altre SGR	5.794
<b>Totale altre attività</b>	<b>9.147</b>

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con il Depositario 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
02/01/18	75.354
03/01/18	27.800
04/01/18	3.005
<b>Totale</b>	<b>106.159</b>

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>79.016</b>
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	7.969
- Provvigioni di gestione	70.819
- Ratei passivi su conti correnti	228
<b>Debiti di imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>9.792</b>
- Società di revisione	9.792
<b>Totale altre passività</b>	<b>88.808</b>

**SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 856 pari allo 0,02% 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:

<b>Variazioni del patrimonio netto</b>				
		<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>	<b>Anno 2015</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>36.536.891</b>	<b>37.596.030</b>	<b>19.047.338</b>
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	23.507.755	5.464.146	24.723.817
	sottoscrizioni singole	23.492.042	5.371.709	24.288.069
	piani di accumulo			
	switch in entrata	15.713	92.438	435.748
	b) risultato positivo della gestione	550.254	1.029.980	
Decrementi				
	a) rimborsi:	9.821.793	7.543.040	6.014.492
	riscatti	9.821.793	6.859.708	5.649.180
	piani di rimborso			
	switch in uscita		683.332	365.312
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			160.633
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>50.773.107</b>	<b>36.536.891</b>	<b>37.596.030</b>

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI**

**V.2 AMMONTARE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO**

Non sono presenti attività o passività nei confronti di altre società del gruppo.

**V.3 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	35.490.915		352.964	<b>35.843.879</b>		194.946	<b>194.946</b>
Dollaro USA	14.825.388		298.807	<b>15.124.195</b>		21	<b>21</b>
<b>TOTALE</b>	<b>50.316.303</b>		<b>651.771</b>	<b>50.968.074</b>		<b>194.967</b>	<b>194.967</b>

**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**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>303.706</b>	<b>-566.208</b>	<b>996.809</b>	<b>-1.528.389</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	303.706	-566.208	996.809	-1.528.389
- OICVM	303.706	-566.208	996.809	-1.528.389
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

### SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

#### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI DI NON COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>36.460</b>	<b>-5.707</b>

#### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di : - c/c denominati in Dollaro Statunitense	-4.751
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-4.751</b>

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.

#### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditorie	-2.910
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-2.910</b>

## 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	897	1,74						
provvigioni di base	897	1,74						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	11	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	429	0,85						
4) Compenso del depositario	33	0,06						
5) Spese di revisione del fondo	10	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,01						
- contributo di vigilanza	2	0,01						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 8)</b>	<b>1.382</b>	<b>2,70</b>						
9) Provvigioni di incentivo								
10) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	1		0,00					
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
11) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	5			2,39				
12) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 12)</b>	<b>1.388</b>	<b>2,70</b>						

(\*) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESRS/10-674

#### 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.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

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

#### **IV.3 REMUNERAZIONI**

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2017” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

Le politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposte alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento ai comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell’azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi aziendali, nell’ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate al corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall’applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione e disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tendono contro del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato coi i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore “significativo”, la SGR è tenuta all’applicazione dei requisiti stringenti previsti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 31/12/2017 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 99 unità (rispetto al 31/12/2016 di 92 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 31/12/2017, evidenzia salari e stipendi per euro 14.941.092 riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

#### **TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO**

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all’uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del periodo.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall’art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell’allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso del periodo, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o di total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>104</b>
- C/C in divisa Euro	24
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	80
<b>Altri ricavi</b>	<b>28.742</b>
- Retrocessioni da altre SGR	28.742
<b>Altri oneri</b>	<b>-544</b>
- Commissione su operatività in titoli	-502
- Spese bancarie	-42
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>28.302</b>

**SEZIONE VI - IMPOSTE**

Non sono state addebitate imposte sul fondo.

## 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	502		<b>502</b>

### Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negozianti di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negozianti.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negozianti sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	141,25

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

### 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](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

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 al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Fideuram Investimenti SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione**

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione



veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**

**"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Balanced"**

Relazione della società di revisione

29 dicembre 2017

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10***

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Balanced" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Balanced" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Balanced" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Balanced"**  
*Relazione della società di revisione*  
29 dicembre 2017

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 5 marzo 2018

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giuseppe Scimone'. The signature is written in a cursive style with a long horizontal stroke at the end.

Giuseppe Scimone  
Socio