



Fideuram Master Selection Equity USA

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

Relazione di gestione al
28 dicembre 2018

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 2018 il mercato azionario americano ha registrato un rendimento negativo in valuta locale circa del -5.4% (MSCI USA Net Total Return Index). Tale rendimento risulta migliore se calcolato in Euro (circa -0.31%), a seguito dell'apprezzamento del Dollaro statunitense rispetto alla moneta unica.

Nell'anno, la borsa americana ha alternato periodi di rialzo, come nel terzo trimestre dell'anno, a periodi di grande turbolenza, come l'ultimo mese del 2018 che si è rivelato il peggiore dicembre dal dopoguerra per l'indice S&P500.

Le incertezze sul fronte macro e i dubbi sulle prossime mosse della Fed, nonché l'acuirsi delle tensioni commerciali, hanno fatto sì che picchi di volatilità caratterizzassero il 2018.

I diversi settori dell'indice MSCI USA hanno registrato performance estremamente disomogenee tra loro; gli indizi azionari americani sono stati trainati dal settore della salute, dai beni di prima necessità e dai consumi discrezionali, mentre è stato estremamente negativo il contributo fornito dal settore energetico e dei materiali di base. I titoli tecnologici, ed in particolare i cosiddetti titoli FAANG (acronimo per Facebook, Amazon, Apple, Netflix e Google) che hanno guidato il listino americano negli ultimi anni e sino a metà Luglio del 2018 hanno sofferto in maniera significativa nell'ultima parte dell'anno.

Lo stile "growth" e il fattore "momentum" hanno sovraperformato il "value", così come le large cap hanno sovraperformato le medie e piccole capitalizzazioni.

Per quanto riguarda il posizionamento del Comparto, nel corso dell'anno sono stati favoriti i gestori attivi poiché riteniamo che la ritrovata volatilità, dopo un prolungato periodo ai minimi storici, possa favorire la capacità di generare alpha di quei gestori maggiormente focalizzati nella selezione dei titoli rispetto all'esposizione a fattori sistematici di mercato.

La selezione dei fondi da inserire nel portafoglio del Comparto 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. Nell'anno, valutando le opportunità offerte dai mercati finanziari e cercando sempre di garantire un buon livello di diversificazione, si è investito in fondi con differenti approcci gestionali: quantitativo, discrezionale, passivo, "bottom-up", "top down" e approcci misti. Al momento, non si prevedono modifiche sostanziali nella strategia di investimento.

Nel corso dell'esercizio di riferimento non si segnalano significative scelte di sovra o sottoesposizione settoriale, in aggiunta a quelle delegate ai gestori dei singoli fondi di terzi presenti in portafoglio, salvo una posizione marginale sul settore finanziario americano implementata in ottobre. Infatti, nelle ultime fasi del ciclo economico i titoli finanziari (ed in particolar modo le banche) si sono dimostrati un settore favorevole e, inoltre, un aumento delle aspettative di inflazione così come una regolamentazione meno stringente dovrebbero supportare un buon recupero del settore.

A fine anno, il Comparto 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, in particolare, sui finanziari.

Nell'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 dei fondamentali per il mercato azionario americano appaiono ancora positive, quantomeno nel breve termine, anche se alcuni elementi che hanno spinto i mercati azionari statunitensi ai massimi record nel 2018 potrebbero invertire la direzione nel corso del 2019. Infatti, se da un lato il contesto di mercato si prospetta ancora favorevole per le azioni statunitensi, supportate da una crescita economica robusta, dall'altro la crescita degli utili societari sembra destinata a rallentare, sia per i rischi legati al protezionismo commerciale che potrebbe intaccare l'espansione economica e le prospettive delle singole società, sia perché lo stimolo derivato dagli sgravi fiscali comincerà a svanire. Riteniamo, quindi, che nel 2019 sia necessaria maggiore flessibilità per adattarsi a un contesto di mercato in continuo cambiamento: i rischi, da quelli geopolitici a quelli fondamentali, sono sempre presenti e, inoltre, il ridimensionamento dei bilanci della Fed potrebbe rappresentare una minaccia importante per la crescita economica e rendere più insidioso il contesto di mercato.

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 verificate eccedenze di riscatti per 1,3 milioni di Euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il comparto

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 28,8 a 26,3 milioni di Euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del comparto, essendosi verificate eccedenze di riscatti per circa 1,3 milioni di Euro.

Il valore della quota ha registrato una perdita del -4.32% mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International USA Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro - ha registrato un risultato negativo del -1.13%.

La performance relativa è risultata inferiore rispetto a quella del benchmark a causa principalmente del contributo negativo di un comparto quantitativo, penalizzato fortemente nell'ultimo trimestre dall'esposizione al fattore "momentum", e da un comparto "value" che nel corso dell'anno – per ragioni di valutazioni ritenute eccessive – ha sovrappesato, in particolare, i settori energetico e finanziario.

Nel corso dell'anno è stata mantenuta una buona diversificazione di portafoglio con una preferenza per i gestori attivi che, in passato, hanno dimostrato di aver generato valore rispetto al mercato di riferimento, soprattutto tramite la selettività.

L'apprezzamento del dollaro nei confronti della moneta unica europea non ha influito significativamente sulla performance relativa del comparto.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio 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 21 febbraio 2019.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity USA AL 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	26.121.851	99,15	28.528.651	98,91
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	26.121.851	99,15	28.528.651	98,91
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	224.047	0,85	315.591	1,09
F1. Liquidità disponibile	224.047	0,85	315.591	1,09
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	80	0,00	16	0,00
G1. Ratei attivi	80	0,00	16	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	26.345.978	100,00	28.844.258	100,00

Fideuram Master Selection Equity USA AL 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	13.270	7.939
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	13.270	7.939
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	50.761	53.976
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	42.674	45.914
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.062
TOTALE PASSIVITÀ	64.031	61.915
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	26.281.947	28.782.343
Numero delle quote in circolazione	1.523.054,794	1.595.943,820
Valore unitario delle quote	17,256	18,035

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	131.947,486
Quote rimborsate	204.836,512

Fideuram Master Selection Equity USA AL 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	8.294	9.316
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	208.017	183.588
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-836.762	1.151.912
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-620.451	1.344.816
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity USA AL 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-24.920	-36.169
E3.2 Risultati non realizzati	-312	-3.183
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-645.683	1.305.464
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1.363	-131
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.834	-943
Risultato netto della gestione di portafoglio	-648.880	1.304.390
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-516.787	-553.242
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-6.548	-6.009
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-18.192	-19.922
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.469	-10.040
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	495	266
I2. ALTRI RICAVI		
I3. ALTRI ONERI	-3.538	-702
Risultato della gestione prima delle imposte	-1.203.919	714.741
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-1.203.919	714.741

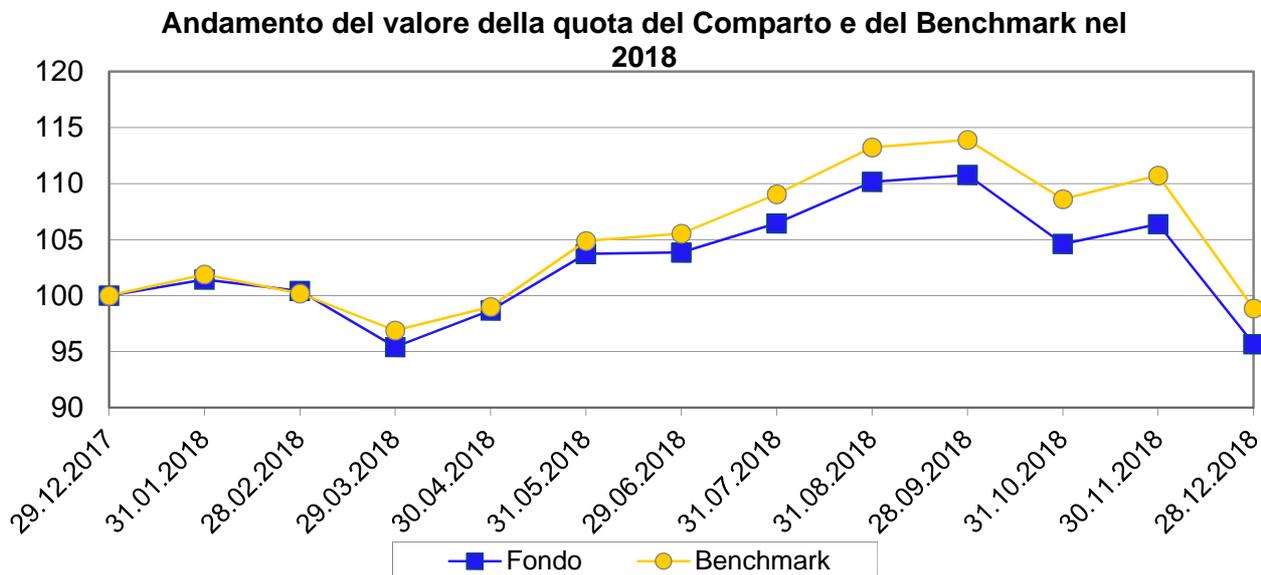
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

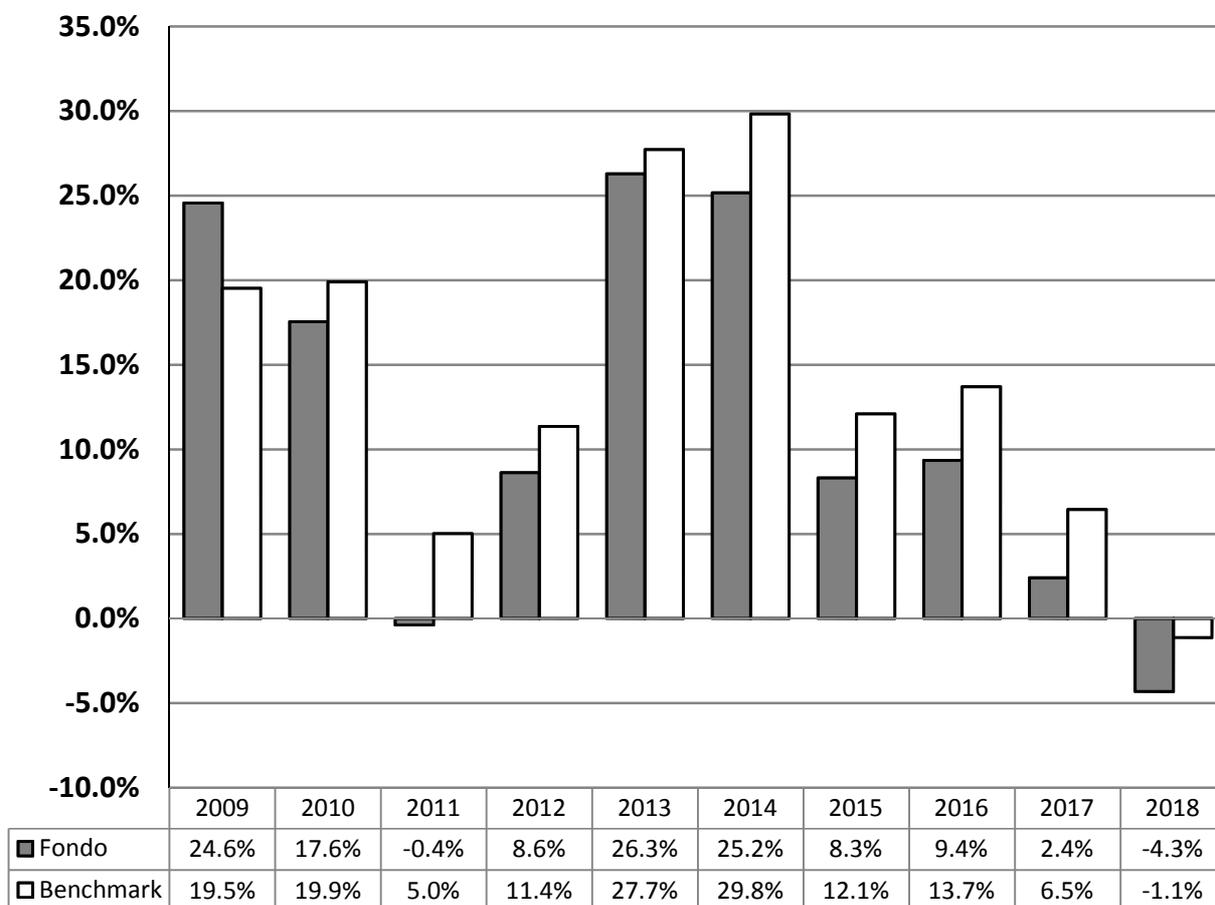
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	28
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	31
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	31
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ	33
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	36
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	37
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	38
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	39
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	39
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	40
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	41
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	44
SEZIONE VI - IMPOSTE	45
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	46

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2018



Rendimento annuo del Comparto e del Benchmark



Note:

1. I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) e dal 1° luglio 2011 la tassazione a carico dell'investitore.
2. Il rendimento del benchmark è riportato al netto degli oneri fiscali per il primo semestre 2011 e al lordo degli oneri fiscali per il secondo semestre 2011.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 27/12/2018	16,915
valore massimo al 03/10/2018	20,156

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 (comparto 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

2018	
Comparto	Benchmark
13,13%	17,14%

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%)

2018	
VaR	RVaR
12,80%	2,74%

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

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi tre anni*

2018	2017	2016
4,35%	1,65%	3,46%

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 comparto non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Il comparto non distribuisce proventi.

Operatività in derivati

Nel corso dell'esercizio 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 Comparto sulla base della data di effettuazione delle operazioni;

- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Comparto 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 comparto 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 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
North America			26.121.851	100,00
TOTALE			26.121.851	100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
Consumer, Non-cyclical			22.546.199	86,31
Communications			1.042.008	3,99
Financial			2.533.644	9,70
TOTALE			26.121.851	100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
AB SIC SEL US E	92.150,0000000	32,940000	1,143450	2.654.615	10,07
WELL US RES EQ FD S	34.830,0000000	85,858300	1,143450	2.615.281	9,93
JPMORGAN F-US SEL 13	144.895,0000000	20,570000	1,143450	2.606.576	9,89
ISHARES S&P 500	12.225,0000000	212,750000	1	2.600.869	9,87
AXA ROSENBERG US EIX	253.750,0000000	11,680000	1,143450	2.591.979	9,84
ROBECO US PREMIUM EQ	11.226,8780000	258,050000	1,143450	2.533.644	9,62
FIDELITY FUNDS AMER	210.030,0000000	12,920000	1,143450	2.373.157	9,01
ARTEMIS US EXT ALPHA	1.439.100,0000000	1,552000	1,143450	1.953.284	7,41
MERIAN NTH AM EQ I U	147.700,0000000	14,489400	1,143450	1.871.602	7,10
CAPITAL GP INV CO AM	127.800,0000000	11,790000	1,143450	1.317.733	5,00
TROWE PRIC-US E	47.350,0000000	31,610000	1,143450	1.308.962	4,97
MS AMER FR Z A	14.430,0000000	82,570000	1,143450	1.042.009	3,96
SOURCE FIN S&P	4.500,0000000	144,920000	1	652.140	2,48
Totale strumenti finanziari				26.121.851	99,15

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 - FIA aperti retail - altri			26.121.851	
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività			26.121.851 99,15	

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	3.253.009	22.868.842		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	3.253.009 12,35	22.868.842 86,80		

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

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	5.378.017	7.156.072
Totale	5.378.017	7.156.072

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	224.047
- Liquidità disponibile in euro	183.620
- Liquidità disponibile in divisa estera	40.427
Totale posizione netta di liquidità	224.047

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	80
- Su liquidità disponibile	80
Totale altre attività	80

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Comparto ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Comparto nel rispetto dei limiti previsti.

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		13.270
- rimborsi	31/12/18	13.270
Totale debiti verso i partecipanti		13.270

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	42.674
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.459
- Provvigioni di gestione	37.477
- Ratei passivi su conti correnti	143
- Commissione calcolo NAV	484
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.111
Altre	8.087
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	50.761

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;

2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.705,229 pari allo 0,11% delle quote in circolazione alla data di chiusura;

3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine dell'esercizio negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio esercizio		28.782.343	33.237.849	37.158.329
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	2.507.561	1.567.386	2.355.302
	- sottoscrizioni singole	1.281.052	1.563.979	2.311.481
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	1.226.508	3.407	43.281
	b) risultato positivo della gestione		714.741	2.736.984
Decrementi				
	a) rimborsi	3.804.038	6.737.633	9.012.766
	- riscatti	3.394.128	6.737.633	7.674.051
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	409.909		1.338.715
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	1.203.919		
Patrimonio netto a fine esercizio		26.281.947	28.782.343	33.237.849

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 COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL COMPARTO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	3.253.009		183.620	3.436.629		64.031	64.031
Dollaro statunitense	22.868.842		40.507	22.909.349			
TOTALE	26.121.851		224.127	26.345.978		64.031	64.031

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	208.017	52.749	-836.762	1.155.375
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	208.017	52.749	-836.762	1.155.375
- OICVM	208.017	52.749	-836.762	1.155.375
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
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		
LIQUIDITÀ	-24.920	-312

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-1.363
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-1.363

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	-1.834
Totale altri oneri finanziari	-1.834

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NELL' ESERCIZIO

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	517	1,80						
- provvigioni di base	517	1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	7	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	179	0,68						
4) Compenso del depositario	18	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	8	0,03						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul comparto	2	0,01						
- contributo di vigilanza	2	0,01						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	731	2,60						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	1		0,01		1		0,06	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto	1			1,49				
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	733	2,60			1	0,00		

- (*1) 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 dell' esercizio.

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

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

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “*Politiche di remunerazione e incentivazione 2018*” 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 28 dicembre 2018 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 104 unità (rispetto al 2017 di 99 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 28 dicembre 2018, evidenzia salari e stipendi per 15.459.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 28 dicembre 2018, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 572.947 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (414.947 Euro) e variabile (158.000 Euro);

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Equity USA è di 16.215 Euro ovvero lo 0,06% del patrimonio del comparto al 28 dicembre 2018.

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 dell’esercizio.

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 dell'esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o di total return swap.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	495
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	481
- C/C in divisa Euro	14
Altri oneri	-3.538
- Commissione su operatività in titoli	-1.404
- Spese bancarie	-62
- Sopravvenienze passive	-2.072
Totale altri ricavi ed oneri	-3.043

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2017 e quanto effettivamente fatturato.

SEZIONE VI - IMPOSTE

Non sono state addebitate imposte sul Comparto.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

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

Informazione sugli oneri di intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane Sim		1.404	1.404
Banche e imprese di investimento estere Altre 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 comparto	21,61

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

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

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



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione 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 della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity USA" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 28 dicembre 2018, 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 28 dicembre 2018 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 (nel 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 al 28 dicembre 2018, 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 al 28 dicembre 2018 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 al 28 dicembre 2018 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity USA"
Relazione della società di revisione
28 dicembre 2018

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, 7 marzo 2019

KPMG S.p.A.

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

Giuseppe Scimone
Socio