



Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets

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

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

I mercati emergenti nel corso del 2018 hanno registrato globalmente un rendimento in valuta locale negativo, con una sottoperformance significativa rispetto ai paesi sviluppati. La performance in euro risulta sostanzialmente analoga, in quanto mediamente le valute emergenti si sono mosse in linea con l'euro, con un indebolimento generale nei confronti del dollaro. Il 2018 è stato caratterizzato da una serie di fattori, alcuni dei quali hanno penalizzato durante tutto l'anno gli indici azionari, altri, invece, con un impatto discontinuo sulle borse dei paesi emergenti nell'arco dei dodici mesi. Tra i primi c'è da segnalare il rialzo dei tassi obbligazionari americani e il conseguente apprezzamento del dollaro, che ha penalizzato sia i listini azionari sia le valute locali di quei paesi caratterizzati da un elevato debito pubblico (Turchia, India, Indonesia, Sudafrica), e la guerra commerciale che si è andata inasprendo tra Stati Uniti e Cina attraverso l'applicazione di dazi ai beni di importazione, che ha penalizzato in generale tutti i paesi emergenti. Altri fattori (petrolio e materie prime da un lato, società dei comparti tecnologico, internet e del commercio elettronico dall'altro) hanno invece avuto un impatto positivo sui rendimenti azionari di alcuni paesi nei primi tre trimestri (in particolare su Russia, Cina e Taiwan) per poi diventare fattori penalizzanti a causa di una forte inversione di tendenza al ribasso nelle rispettive quotazioni nel corso dell'ultimo trimestre. In questo contesto, i mercati che complessivamente hanno registrato alla fine del 2018 i rendimenti più negativi sono risultati quelli di Turchia, Sudafrica, Cina, Corea e Messico. Al contrario, tra i mercati che hanno riportato perdite inferiori all'indice generale ci sono da segnalare quelli di India, Taiwan, Malesia, Indonesia, Thailandia, Ungheria. Gli indici di Brasile, Russia, Perù e Repubblica Ceca hanno invece chiuso l'anno con performance in euro positive.

L'allocazione geografica non ha subito modifiche sostanziali nel corso dell'anno, mantenendo un leggero sovrappeso su Emerging Europe, India e Latin America e un modesto sottopeso su Taiwan, Corea, Cina e Middle East. 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 comparto 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 2019 rimangono incerte, in particolare relativamente ai primi mesi dell'anno, che potrebbero essere ancora caratterizzati da una elevata volatilità delle borse a causa degli stessi fattori che hanno frenato i listini azionari nel corso del 2018 (rialzo dei tassi americani, apprezzamento del dollaro, guerra commerciale tra Usa e Cina, rallentamento della crescita globale). Tuttavia, nel caso in cui questi fattori dovessero evolvere in modo più benevolo, e la volatilità sui mercati dovesse normalizzarsi, i mercati azionari emergenti potrebbero offrire opportunità di investimento interessanti, grazie ai fondamentali di crescita dell'economia e degli utili aziendali che rimangono su livelli elevati e a valutazioni divenute più favorevoli sia in valore assoluto sia rispetto a quelle dei paesi sviluppati. La politica di investimento del Comparto continuerà ad essere principalmente focalizzata sulla selezione di gestori che possano mostrare 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 2,9 milioni di Euro.

Operatività in derivati

Non sono state altresì 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 38 a milioni 29,9 di Euro.

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 2,9 milioni di Euro.

Il valore della quota ha registrato un decremento netto di -14,52%, 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 esercizio, un decremento di -10,58%.

I fondi che hanno avuto un impatto meno negativo sulla performance assoluta del Comparto sono risultati quelli investiti su Latin America, Corea e Europa Emergente. Al contrario i fondi che hanno avuto un impatto più negativo sono risultati alcuni emergenti globali, alcuni su Asia ex Japan e il comparto specializzato sulla Cina. Sulla performance assoluta in euro del Comparto non ha avuto un impatto significativo la componente valutaria.

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 l'andamento poco brillante di molti dei fondi in portafoglio, con particolare riferimento a due dei fondi emergenti globali, uno su Asia ex Japan e al comparto focalizzato sull'India. Si tratta di fondi caratterizzati da qualità nei team gestionali e che, storicamente, hanno registrato performance consistenti, ma che, tuttavia, hanno sofferto nell'ultimo anno un contesto particolarmente sfavorevole ad un approccio di gestione attivo basato sullo "stock picking". Al contrario si segnala il contributo positivo dei fondi investiti su Corea e Latin America. Il posizionamento geografico ha avuto un impatto positivo sulla performance relativa del Comparto grazie al valore aggiunto derivante dal sovrappeso su Emerging Europe, India e Latin America e al sottopeso su Cina e Corea.

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 Global Emerging Markets 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	29.830.257	99,53	37.883.177	99,44
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	29.830.257	99,53	37.883.177	99,44
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	123.297	0,41	192.054	0,50
F1. Liquidità disponibile	123.297	0,41	185.613	0,48
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			6.441	0,02
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	18.042	0,06	22.292	0,06
G1. Ratei attivi	28	0,00	3	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	18.014	0,06	22.289	0,06
TOTALE ATTIVITÀ	29.971.596	100,00	38.097.523	100,00

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets 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	20.909	47.680
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	20.909	47.680
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	59.723	72.081
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	46.870	59.266
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.853	12.815
TOTALE PASSIVITÀ	80.632	119.761
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	29.890.964	37.977.762
Numero delle quote in circolazione	2.165.456,686	2.351.662,052
Valore unitario delle quote	13,804	16,149

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	120.726,337
Quote rimborsate	306.931,703

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets 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.	17.869	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.	-78.275	849.103
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-4.573.813	6.064.148
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-4.634.219	6.926.553
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 Global Emerging Markets 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	13.748	-2.280
E3.2 Risultati non realizzati	-210	-2.230
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-4.620.681	6.922.043
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-36	-39
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.172	-1.014
Risultato netto della gestione di portafoglio	-4.621.889	6.920.990
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-623.697	-652.635
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-7.897	-7.212
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-21.941	-23.384
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-15.235	-14.792
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	290	64
I2. ALTRI RICAVI	85.923	98.859
I3. ALTRI ONERI	-2.204	-104
Risultato della gestione prima delle imposte	-5.206.650	6.321.786
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-5.206.650	6.321.786

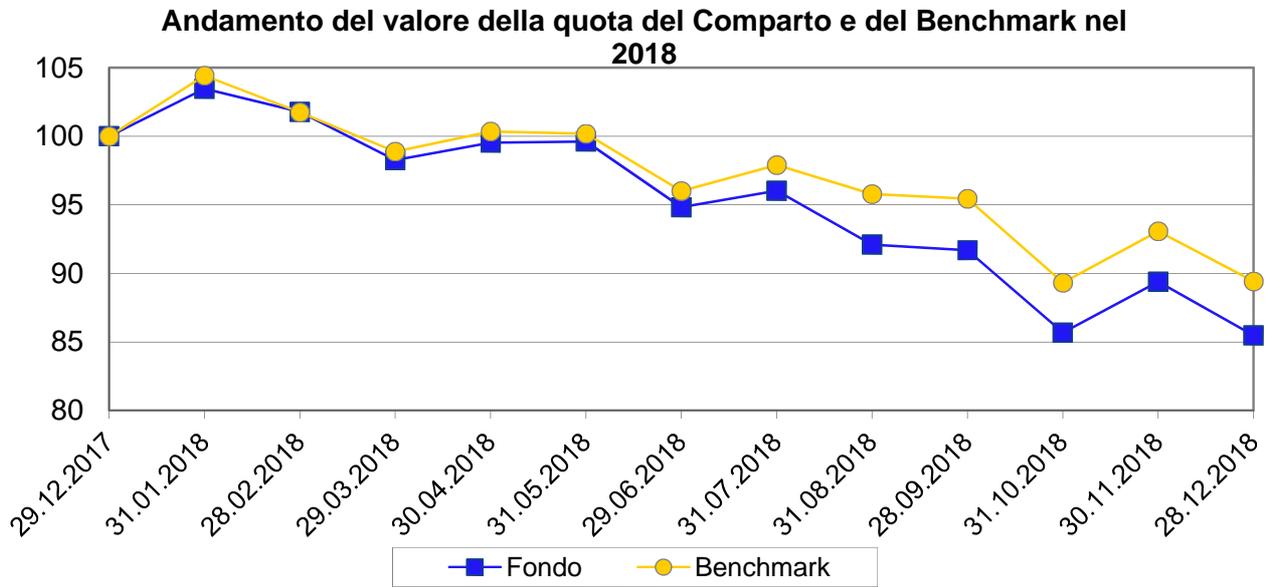
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

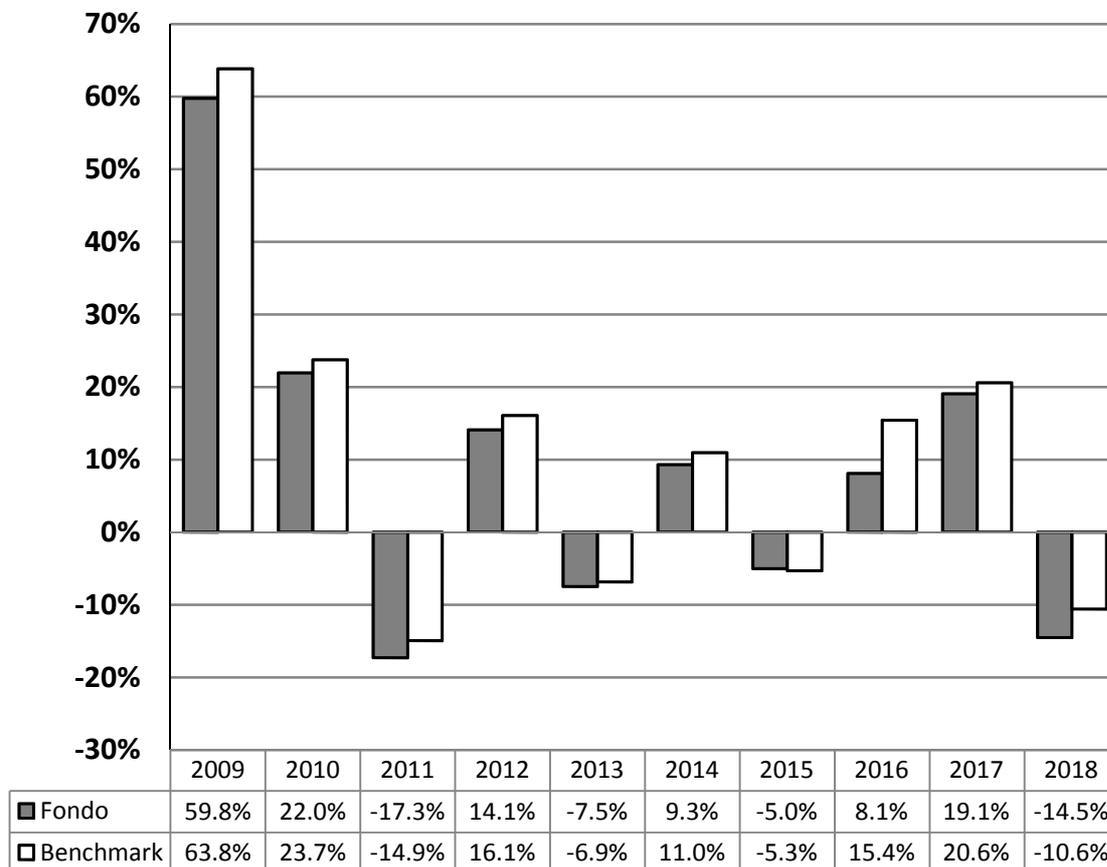
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	121
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	124
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	124
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ	126
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	129
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	130
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	131
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	132
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	132
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	133
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	134
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	136
SEZIONE VI - IMPOSTE	137
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	138

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 30/10/2018	13,538
valore massimo al 29/01/2018	16,970

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
14,32%	15,46%

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
8,98%	1,58%

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
1,80%	2,85%	3,43%

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 dell'esercizio;

- 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
Asia Pacific			23.299.848	78,10
South & Central America			2.061.665	6,91
Central Asia			1.293.529	4,34
Eastern Europe			1.192.267	4,00
Africa / Middle East			1.982.948	6,65
TOTALE			29.830.257	100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
Industrial			1.560.455	5,23
Communications			1.966.695	6,59
Energy			1.192.267	4,00
Financial			25.110.840	84,18
TOTALE			29.830.257	100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
INVESCO A EQ AD	541.551,0000000	8,020000	1,143450	3.798.361	12,65
ABERDEEN GL-EMERG A2	55.739,0000000	62,574900	1,143450	3.050.296	10,18
TROWE PRICE-EMKTS EQ	100.599,0000000	34,160000	1,143450	3.005.344	10,03
FAST EMER MKT	25.167,0000000	135,270000	1,143450	2.977.252	9,93
RWC GLOBAL EMERG MKT	23.972,0000000	131,900800	1,143450	2.765.250	9,23
FAST - ASIA - Y USD	19.081,0000000	147,210000	1,143450	2.456.525	8,20
AMUNDI LATIN AMERICA	5.521,0000000	426,990000	1,143450	2.061.665	6,88
CHINAAMC CHINA OPPOR	122.378,0000000	18,376000	1,143450	1.966.695	6,56
MIRAE ASIA SECTOR LD	160.913,0000000	12,220000	1,143450	1.719.670	5,74
FIDELITY FUNDS-EMEA-	159.003,0000000	11,870000	1,143450	1.650.588	5,51
JPM KOREA EQ I	15.370,0000000	116,090000	1,143450	1.560.455	5,21
FRANK TEMP INV FR IN	36.986,4140000	39,990000	1,143450	1.293.529	4,32
SCHRODER INTL EMG	37.935,0000000	31,429200	1	1.192.267	3,98
FOND AF ME EQ T	35.000,0000000	9,496000	1	332.360	1,11
Totale strumenti finanziari				29.830.257	99,53

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			3.622.120	26.208.137
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto			3.622.120	26.208.137
- in percentuale del totale delle attività			12,09	87,44

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		29.830.257		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		29.830.257		
- in percentuale del totale delle attività		99,53		

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	350.000	3.750.832
Totale	350.000	3.750.832

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	123.297
- Liquidità disponibile in euro	71.446
- Liquidità disponibile in divisa estera	51.851
Totale posizione netta di liquidità	123.297

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	28
- Su liquidità disponibile	28
Altre	18.014
- Retrocessione da altre SGR	18.014
Totale altre attività	18.042

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		20.909
- rimborsi	31/12/18	20.909
Totale debiti verso i partecipanti		20.909

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	46.870
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.636
- Provvigioni di gestione	41.353
- Ratei passivi su conti correnti	81
- Commissione calcolo NAV	538
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.262
Altre	12.853
- Società di revisione	12.853
Totale altre passività	59.723

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 4.899,391 pari allo 0,23 % 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		37.977.762	34.224.541	36.339.446
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	1.868.635	3.182.004	1.881.395
	- sottoscrizioni singole	1.221.856	3.166.988	1.852.528
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	646.779	15.015	28.867
	b) risultato positivo della gestione		6.321.786	2.552.350
Decrementi				
	a) rimborsi	4.748.783	5.750.569	6.548.650
	- riscatti	4.322.955	5.750.569	6.152.829
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	425.828		359.821
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	5.206.650		
Patrimonio netto a fine esercizio		29.890.964	37.977.762	34.224.541

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	FONDITALIA
Strumenti finanziari detenuti	332.360
(Incidenza % sul portafoglio)	1,11
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	

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	1.524.627		71.447	1.596.074		80.632	80.632
Sterlina Gran Bretagna			2.678	2.678			
Dollaro statunitense	28.305.630		67.214	28.372.844			
TOTALE	29.830.257		141.339	29.971.596		80.632	80.632

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-78.275	70.394	-4.573.813	1.644.024
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-78.275	70.394	-4.573.813	1.644.024
- OICVM	-78.275	70.394	-4.573.813	1.644.024
- 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	13.748	-210

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-36
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-36

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 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	624	1,80						
- provvigioni di base	624	1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	8	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	357	1,20						
4) Compenso del depositario	22	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	13	0,04						
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)	1.026	3,13						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto								
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	1.026	3,13						

- (*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 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 2018” (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 esercizio e gli obiettivi aziendali, nell’ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate al 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 esercizio 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 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 Global Emerging Markets è di 18.441 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 del 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 del 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	290
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	260
- C/C in divisa Euro	29
- C/C in divisa Sterlina Britannica	1
Altri ricavi	85.923
- Retrocessioni da altre SGR	85.844
- Sopravvenienze attive	79
- Ricavi vari	
Altri oneri	-2.204
- Spese bancarie	-64
- Sopravvenienze passive	-2.140
Totale altri ricavi ed oneri	84.009

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.

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 comparto	-7,25

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 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 Global Emerging Markets"

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 Global Emerging Markets" (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;



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging
Markets"**

Relazione della società di revisione
28 dicembre 2018

- 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 Global Emerging
Markets"**

*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 'Giuseppe Scimone'. The signature is fluid and cursive, with a long horizontal stroke at the end.

Giuseppe Scimone
Socio