



Fideuram Master Selection

Relazione di gestione
al 30 dicembre 2019

La presente relazione
consta di 260 pagine

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

Depositario: State Street Bank International GmbH

Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda le relazioni di gestione al 30 dicembre 2019 dei Comparti appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza (Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 23 dicembre 2016).

. Esso è costituito da due sezioni:

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

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

INDICE

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE	5
SEZIONE PRIMA - parte comune	7
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	7
NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE	13
SEZIONE SECONDA - parte specifica	17
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY USA	17
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY EUROPE	49
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY ASIA	79
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY GLOBAL EMERGING MARKETS	109
FIDEURAM MASTER SELECTION ABSOLUTE RETURN	139
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY NEW WORLD	171
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY GLOBAL RESOURCES	201
FIDEURAM MASTER SELECTION BALANCED	231

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

SOCIETÀ DI GESTIONE

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

La Società ha sede legale in Milano, via Montebello 18.

Sito Internet: www.fideuramsgr.it

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

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

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

*Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

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

DIREZIONE GENERALE

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

DEPOSITARIO

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

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

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

SOCIETÀ INCARICATA DEL COLLOCAMENTO

Fideuram S.p.A.

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

SEZIONE PRIMA - parte comune

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Scenario Macroeconomico – Annuale 2019

Nel corso del 2019 si è registrato un rallentamento, peraltro moderato, della crescita a livello globale, che ha accomunato le principali aree geografiche (con la sola eccezione del Giappone). L'andamento della crescita è risultato, in realtà, sostanzialmente in linea con le attese negli USA, ma più debole del previsto in Cina e, soprattutto, nell'Area Euro (e, in particolare, in Germania). Sull'attività economica, soprattutto nel settore manifatturiero, hanno pesato in misura notevole le tensioni nelle relazioni commerciali tra USA e Cina, innescate dalla svolta in senso protezionista dell'Amministrazione Trump. Si sono infatti registrate due fasi di significativa escalation nelle relazioni degli USA con la Cina, una in maggio e l'altra in agosto, caratterizzate da sensibili (e inattesi) aumenti delle tariffe su volumi crescenti di importazioni cinesi negli USA (cui le autorità cinesi hanno risposto con aumenti dei dazi sulle importazioni dagli USA). Lo scontro tra Cina e USA si è inoltre esteso anche all'ambito della supremazia tecnologica (con il bando imposto dagli USA a Huawei). Nella parte finale dell'anno le tensioni si sono poi ridotte e in dicembre Cina e USA hanno raggiunto un accordo preliminare sulle relazioni commerciali (che, per la prima volta dall'inizio del 2018, ha previsto anche una riduzione delle tariffe imposte in precedenza). Altri fattori di natura politica sono stati rilevanti per i mercati nel corso dell'anno: nel caso dell'Europa un effetto negativo è giunto dall'incertezza relativa alla Brexit. Il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'UE è stato infatti scongiurato solo a fine anno, con l'ampia maggioranza ottenuta dal Partito Conservatore nelle elezioni parlamentari del 12 dicembre che ha reso possibile la ratifica in Parlamento dell'accordo di uscita negoziato con L'UE dal Primo Ministro Johnson in ottobre.

L'aumento significativo dell'incertezza sulle prospettive di crescita, legato principalmente alle tensioni commerciali, in un contesto di inflazione generalmente dimessa, ha determinato una decisa svolta in senso accomodante della politica monetaria, che è stata particolarmente marcata soprattutto nel caso della Federal Reserve. La banca centrale USA, dopo avere aumentato i tassi nel dicembre 2018 e lasciato intendere che ulteriori rialzi erano probabili nel breve periodo, ha poi modificato sensibilmente il proprio atteggiamento, muovendosi verso la neutralità, già nelle prime settimane dell'anno. L'acuirsi delle tensioni commerciali e l'indebolimento dell'attività nel settore manifatturiero hanno poi indotto la Fed a tagliare i tassi per un totale di 75 pb tra fine luglio e fine ottobre. Anche la BCE, che aveva completato il proprio programma di *Quantitative Easing* a fine 2018, ha notevolmente ammorbidito il proprio atteggiamento nel corso dei mesi, fino ad adottare poi in settembre un pacchetto espansivo, comprendente, tra l'altro, il riavvio degli acquisti di titoli e un ulteriore taglio del tasso dei depositi. Misure espansive sono state inoltre decise nel corso dell'anno anche dalla banca centrale cinese, mentre non vi sono state modifiche di rilievo nella politica monetaria della BoJ (peraltro già ultra-espansiva).

Negli **USA** la crescita del PIL ha rallentato moderatamente rispetto al 2018, in ragione principalmente della decelerazione dei consumi privati (rimasti peraltro abbastanza robusti) e, soprattutto, degli investimenti non-residenziali, che hanno probabilmente risentito negativamente dell'aumento dell'incertezza politica, soprattutto nell'ambito delle relazioni commerciali. Quest'ultimo fattore ha pesato anche sull'andamento della fiducia delle imprese, in particolare nel settore manifatturiero, dove si è registrata un netto deterioramento nella seconda parte dell'anno. I ritmi di crescita dell'economia sono rimasti comunque abbastanza vivaci e si sono riflessi in una dinamica ancora robusta dell'occupazione: il tasso di disoccupazione ha pertanto continuato a diminuire, portandosi (al 3.5%) ai minimi dalla fine degli anni 60. Il maggiore utilizzo del fattore lavoro si è però riflesso solo in parte nella dinamica salariale, che è risultata piuttosto moderata. Anche le pressioni sui prezzi sono risultate alquanto contenute: in particolare, il deflatore dei consumi al netto di alimentari e carburanti (la misura d'inflazione preferita dalla Fed), che aveva raggiunto l'obiettivo del 2% nella parte centrale del 2018, è rimasto distante dal 2% nel corso del 2019. In uno scenario caratterizzato, da un lato, da rischi sulle prospettive di crescita derivanti dalle tensioni commerciali e dal rallentamento dell'attività economica nel resto del mondo e, dall'altro, da assenza di pressioni inflazionistiche, la Fed ha modificato in maniera significativa la propria politica monetaria nel corso dell'anno. Già a gennaio, in risposta anche alla pesante correzione dei mercati nella parte finale del 2018, la Fed ha eliminato il *bias* rialzista sui tassi, adottando un atteggiamento più neutrale. Nel corso dell'estate (e con l'intensificarsi dei rischi sulla crescita) si è poi registrata un'ulteriore svolta in senso espansivo, chiaramente comunicata ai mercati, che ha portato a tre tagli dei tassi di 25 pb tra fine luglio e fine ottobre.

Nel corso del 2019 nell'**Area Euro** è proseguita la fase di indebolimento della ripresa ciclica, in un contesto ancora caratterizzato da un'elevata incertezza, nonché da una perdurante bassa inflazione, che ha indotto la BCE ad aumentare nuovamente lo stimolo monetario. La ripresa si è assestata su ritmi piuttosto modesti: la crescita del PIL (in media annua all'1.2%) è stata infatti la più bassa dal 2013 ed è stata sostenuta essenzialmente dalla domanda interna, in particolare dal

settore dei servizi, poiché la tenuta del mercato del lavoro ha garantito un supporto ai consumi privati. Al contrario, le condizioni nel settore manifatturiero si sono aggravate sensibilmente, a causa dell'incertezza derivante dalle tensioni commerciali tra USA e Cina e dalle complesse vicende relative alla Brexit. Il Regno Unito avrebbe infatti dovuto uscire dall'UE a fine marzo 2019, ma il governo britannico ha chiesto un rinvio fino alla fine di ottobre, mese nel corso del quale l'UE ed il nuovo governo britannico guidato da Boris Johnson hanno negoziato un nuovo accordo di "divorzio". Infine, dopo le elezioni politiche che hanno portato ad una netta vittoria del Partito Conservatore ed alla riconferma di Johnson alla guida del governo, l'accordo di divorzio è stato finalmente votato a dicembre dal Parlamento britannico, aprendo la strada per un'uscita della Gran Bretagna dall'UE a gennaio 2020. L'incertezza politica è stata inoltre accresciuta anche dalle elezioni per il rinnovo del Parlamento Europeo a fine maggio, nelle quali i partiti populistici hanno visto aumentare decisamente la propria influenza. Infine, in Italia, la crisi politica ad agosto si è conclusa con la formazione di un nuovo governo portatore di istanze più europeiste. L'inflazione è stata la variabile che più ha sorpreso nel 2019, in calo all'1.2% dall'1.8% del 2018. Soprattutto, l'inflazione core (al netto di alimentari ed energia) è rimasta stabile all'1% per il settimo anno consecutivo, mostrando solo nei mesi finali dell'anno una lieve tendenza al rialzo. La BCE, che a dicembre 2018 aveva deciso di concludere il programma di *Quantitative Easing*, si è trovata pertanto nuovamente nella necessità di modificare in senso più espansivo la propria politica monetaria: a marzo la BCE ha predisposto nuove misure di supporto al settore bancario (TLTRO-III, iniziate a settembre), prospettando inoltre tassi fermi fino a fine anno. A giugno la BCE ha preparato i mercati all'adozione di un pacchetto espansivo che è stato varato in settembre (peraltro con un'ampia opposizione interna): il tasso sui depositi è stato tagliato ancora (di dieci punti base a -0.50), introducendo in concomitanza un sistema di "tiering" delle riserve bancarie (per moderare l'impatto negativo sulla redditività delle banche) ed è stato riaperto il programma di QE (20 miliardi al mese di acquisti di titoli a partire da novembre). Infine, a novembre, si è concluso il mandato di Draghi alla guida della BCE e Christine Lagarde ha assunto la presidenza, annunciando che nel 2020 la BCE lavorerà ad una revisione della propria strategia di politica monetaria.

In **Asia** il rallentamento della crescita economica sulla scia della decelerazione della crescita globale ha indotto le banche centrali ad adottare un orientamento espansivo, reso possibile grazie alle basse pressioni inflazionistiche. In **Cina** la crescita del PIL è risultata più robusta delle attese a inizio anno, per poi decelerare nella seconda metà a causa della guerra commerciale con l'amministrazione USA e per la dinamica piuttosto debole degli investimenti in infrastrutture. Fin da inizio anno le autorità hanno mantenuto una politica monetaria e fiscale accomodante che ha però avuto effetti di stimolo solo limitati sulla crescita economica. La repentina accelerazione dell'inflazione a fine anno non ha rappresentato un ostacolo alle mosse di politica monetaria essendo determinata dall'aumento dei prezzi degli alimentari per la diffusione della febbre suina. L'andamento del tasso di cambio è stato pesantemente influenzato dall'evoluzione altalenante delle relazioni commerciali con l'amministrazione USA, con un sensibile deprezzamento nei confronti del dollaro tra maggio e agosto. In **Giappone** la crescita del PIL nel primo semestre è stata piuttosto robusta, mentre l'effetto combinato delle avverse condizioni meteorologiche e dell'aumento della tassa sui consumi in ottobre ha pesato negativamente sulla crescita del PIL nella seconda parte dell'anno. L'inflazione ha continuato a rimanere ben lontana dall'obiettivo del 2% della BoJ, decelerando rispetto alla media del 2018 (1.0%) nonostante l'aumento dell'IVA, sulla scia dei tagli dei costi degli asili e per la componente energetica. La banca centrale ha continuato a mantenere una politica ultra-accomodante e si è limitata a ritocchi soli formali (modifiche alla "forward guidance") evitando di modificare i tassi di riferimento.

Mercati Azionari – Annuale 2019

Il 2019 è stato caratterizzato da due fili conduttori principali: da un lato le questioni di carattere geopolitico che sul finire dell'anno hanno trovato parziale risoluzione e dall'altro le politiche monetarie espansive messe in atto dalle banche centrali delle principali economie mondiali. Tale contesto ha aiutato i mercati azionari a toccare ripetutamente nuovi massimi in chiusura d'anno con l'indice S&P 500 che ha guadagnato poco più del 33%, l'indice MSCI World il 28% circa e l'indice MSCI Emerging Market il 23% (performance in Euro includendo i dividendi).

Per quel che concerne i temi geopolitici, i mercati si sono concentrati soprattutto sul confronto relativo ai dazi commerciali tra Cina ed USA e alle difficoltà tra Regno Unito e Unione Europea nel trovare un accordo soddisfacente per entrambe le controparti per una soluzione ordinata della Brexit.

La prima questione è stata segnata da alti e bassi nel corso di tutto l'anno sfiorando più volte la rottura tra le due amministrazioni. Uno dei momenti critici è stato toccato nel corso del mese di maggio quando gli USA hanno aumentato le tariffe su 200 miliardi di dollari di importazione di merci cinesi, seguite da minacce di ritorsione da parte della Cina. L'intensificazione dello scontro tra i due colossi ha pesato sui principali listini: l'indice azionario MSCI World Net Total Return in Euro ha perso poco più del 5%, mentre l'indice cinese Shenzhen CSI 300 in Euro più del 9%. A conti fatti però ha prevalso la prudenza e la razionalità anche da parte degli operatori finanziari che hanno letto nel dispiegarsi degli eventi una probabile tattica negoziale da parte dell'amministrazione Trump e hanno continuato a credere che fosse comunque nell'interesse di quest'ultimo arrivare ad un accordo per motivi elettorali. Infatti nel 2020 si terranno le elezioni presidenziali. Un segnale positivo è infatti venuto all'inizio di ottobre con la sospensione dell'aumento delle tariffe dal 25% al 30% sui 200 miliardi già colpiti e dell'estensione ad ulteriori 50 miliardi di dollari di merci esenti. La Cina, dal canto suo, ha eliminato in seguito tariffe commerciali su centinaia di prodotti di importazione USA. Anche se in realtà si tratta solo di una moratoria che dovrebbe preludere ad un accordo più strutturato, i mercati hanno salutato la soluzione positivamente facendo crescere in modo significativo i listini negli ultimi due mesi e mezzo dell'anno.

Per quel che concerne la Brexit, l'incertezza si è avuta soprattutto sul fronte interno con forti tensioni tra l'esecutivo, prima guidato da Theresa May e poi da Boris Johnson, ed il parlamento inglese. Entrambe le istituzioni politiche hanno ripetutamente tentato di far valere le rispettive prerogative nel far passare versioni differenti dell'accordo di divorzio, ma senza riuscirci. La svolta si è avuta proprio sul finire dell'anno con le elezioni politiche di inizio dicembre che hanno garantito al premier inglese Boris Johnson una solida maggioranza del partito conservatore di cui è espressione, avallando così il piano di uscita precedentemente concordato con le autorità europee. Sebbene il nuovo trattato commerciale con l'UE debba ancora essere materialmente scritto, i listini azionari inglesi hanno celebrato la rottura dell'*impasse* politico spingendo al rialzo soprattutto l'indice delle *mid cap* inglesi di quasi 7 punti percentuali nei due giorni di *trading* successivi all'elezione.

La seconda componente che ha contribuito alla forte spinta dei mercati azionari è identificabile nella rinnovata politica monetaria accomodante messa in atto dalle principali banche centrali mondiali, con la Fed in prima linea. Ricordiamo che l'anno 2018 si era chiuso con forti turbolenze a causa di dichiarazioni del governatore della Fed che aveva lasciato intendere l'esistenza di un percorso prefissato di aumento dei tassi indipendente dai dati economici. La reazione del mercato da un lato e le pressioni derivanti dall'amministrazione Trump dall'altro hanno fatto cambiare impostazione alla banca centrale USA che ha effettuato, nella seconda parte dell'anno, ben tre tagli dei tassi sui Fed fund. Sul fronte europeo ha fatto il paio la BCE che ad inizio anno ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita per l'area Euro e ha quindi rivisto la *forward guidance* per il prossimo rialzo dei tassi.

In conclusione, la compressione da un lato della volatilità che si è registrata in particolare ad inizio anno a seguito della modifica in senso accomodante della politica monetaria e dall'altra la riduzione generalizzata dei tassi di interesse hanno avuto l'effetto di espandere i multipli prezzo-utile sulla maggior parte dei mercati azionari. A titolo di esempio l'indice S&P 500, a fronte di una crescita degli utili circa piatta nel 2019, ha fatto registrare una performance di oltre il 30%. Tali guadagni risultano difficilmente ripetibili nel 2020 se non accompagnati da una più robusta crescita degli utili.

Mercati Obbligazionari – Annuale 2019

Il 2019 è stato un anno caratterizzato da una forte incertezza sul lato politico a seguito principalmente delle tensioni commerciali Usa-Cina e agli alterni sviluppi della Brexit. L'azione delle Banche centrali è stata ancora una volta decisiva nel fornire sostegno all'economia ed ancor più ai mercati. A partire dall'estate l'inversione delle curva dei treasury americani unita alla forte flessione del settore manifatturiero ha riacceso i timori per una possibile recessione imminente inducendo le Banche centrali a spingere nuovamente sulla leva monetaria. L'accomodamento monetario assieme ad un rasserenamento sulle dispute commerciali e, successivamente, alla vittoria elettorale di Boris Johnson in Inghilterra hanno contribuito a risollevarle le aspettative del mercato nella parte finale dell'anno, dando ulteriore impulso ai mercati del credito ed azionari. I mercati obbligazionari hanno registrato in corso d'anno nuovi minimi assoluti di rendimento, salvo poi ritracciare parte del movimento nel corso dell'ultimo trimestre; i titoli del credito ed emergenti hanno in generale sovraperformato grazie anche ad una decisa compressione degli spread.

In Usa i segnali di rallentamento provenienti principalmente dal comparto manifatturiero combinati alle incertezze sulle dispute commerciali e all'assenza di reali pressioni inflazionistiche ha indotto la Fed a modificare gradualmente, l'impostazione della politica monetaria. Dopo aver segnalato a inizio anno l'intenzione di mantenere i tassi stabili nel 2019, la Banca centrale ha poi effettuato tra luglio e ottobre tre tagli del tasso ufficiale per complessivi 75 punti base portando il corridoio sui Fed funds a 1.5% - 1.75%; inoltre, il processo di riduzione del bilancio dopo essere stato interrotto anticipatamente ad agosto si è invertito a seguito delle tensioni realizzatesi a settembre sui tassi repo che hanno evidenziato problemi sui livelli di riserve presenti nel sistema bancario Usa. A partire dal mese di settembre la Fed ha quindi iniziato una serie di operazioni di finanziamento tramite Repo e l'acquisto di titoli monetari T-bill, per un importo di circa 60 mld di dollari mensili. Il bilancio della Banca centrale è così ritornato a crescere da 3.76 trilioni di dollari a fine agosto a 4.16 trilioni a fine anno. Sul mercato dei treasury si è osservata una riduzione generale dei rendimenti con il tasso sui titoli benchmark a due anni passato da 2.49% a 1.57%, mentre il benchmark decennale ha chiuso a 1.91% da 2.68%, dopo aver toccato un minimo a 1.45% a inizio settembre. L'inclinazione della curva dei rendimenti dopo un andamento laterale durato fino a fine giugno ha subito un'ulteriore appiattimento nel corso dell'estate invertendo la pendenza su alcuni tratti tra luglio ed agosto, periodo nel quale sono risultati più forti i timori per una possibile imminente recessione. L'atteggiamento maggiormente proattivo della Fed nella seconda parte dell'anno ha poi contribuito a migliorare il *sentiment* di mercato riportando inoltre l'inclinazione della curva in territorio positivo. Il rimbalzo dei rendimenti sulla parte al lunga della curva ha riguardato principalmente la componente di aspettativa di inflazione (*breakeven inflation*), mentre i rendimenti reali sono rimasti relativamente stabili. Il mercato obbligazionario è stato sostenuto nel corso dell'intero anno da consistenti nuovi flussi di investimento.

Anche in Europa si è assistito ad una graduale intensificazione dello stimolo monetario a seguito del marcato rallentamento del settore manifatturiero e del clima di incertezza legato alla Brexit. A settembre la BCE ha, infatti, annunciato un secondo programma di *Quantitative Easing*, questa volta di durata non definita ma condizionale al raggiungimento degli obiettivi di crescita e inflazione, per 20 mld di euro mensili di acquisti tra titoli governativi, corporate e covered. La banca centrale ha inoltre ridotto il tasso sui depositi di 10 punti base a -0.50%, introducendo nel contempo un sistema di *tiering* nella remunerazione delle riserve al fine di alleviare i costi per il sistema bancario derivante dai tassi negativi. Queste misure hanno contribuito a migliorare le aspettative degli operatori, sostenendo i mercati azionari e del credito, ma rialzando solo al margine le aspettative di inflazione che rimangono ben al di sotto dell'obiettivo dichiarato del 2%. I mercati governativi che hanno registrato le performance migliori sono stati quelli periferici, supportati dalla forte ricerca di rendimento in un contesto di tassi negativi. Lo spread Btp-Bund sui titoli benchmark a dieci anni ha stretto da 250 a 160 punti base dopo aver toccato un minimo ad ottobre a 130 punti base, ancora meglio ha fatto il debito greco il cui benchmark decennale ha chiuso l'anno ad un rendimento di 1.43%, di pochi punti base superiore all'1.41% del decennale Btp, dai 4.35% di rendimento registrato a fine 2018. Il titolo benchmark a due anni tedesco ha chiuso invece invariato a -0.60%, mentre il rendimento sul benchmark decennale si è attestato a -0.18% in calo di 42 punti base rispetto a inizio anno, dopo aver toccato un nuovo minimo assoluto a inizio settembre a -0.70%. La successione di Christine Lagarde alla guida della BCE appare impostata alla continuità rispetto alla gestione Draghi, anche se il nuovo governatore ha avviato un processo di revisione della strategia BCE, processo che si concluderà a fine 2020 e che dovrebbe servire tra l'altro a ridurre le marcate disparità di opinione emerse tra i diversi banchieri centrali sull'appropriatezza delle misure finora dispitegate.

In Giappone la BOJ ha tenuto invariata la politica monetaria, mantenendo il rendimento del Jgb decennale ancorato in un intorno dello 0.0%, anche se il governatore Kuroda ha ribadito come vi sia ancora spazio per continuare gli acquisti di titoli governativi, nonostante la BOJ detenga circa la metà del mercato, o per ridurre ulteriormente i tassi se necessario.

Il 2019 è stato un anno particolarmente positivo per le obbligazioni corporate, dopo la netta correzione registrata nella parte finale del 2018. La debolezza del contesto macroeconomico e l'incertezza politica sono state più che compensate dalla ricerca diffusa di extra-rendimento e dal supporto monetario, soprattutto in Europa, grazie alla riapertura del QE, elementi che hanno rafforzato nella fase finale dell'anno l'aspettativa di una ripresa ciclica seppur moderata, contesto tipicamente favorevole per i titoli corporate. Il credito ha beneficiato sia della riduzione dei rendimenti *risk free* sia di una decisa compressione negli spread di credito. Lo spread rispetto ai titoli governativi sull'indice Bloomberg Global Aggregate Corporate si è così attestato a fine periodo a 98 punti base dai 154 di inizio anno. Sull'indice di riferimento Bloomberg Global High Yield lo spread di credito sui titoli governativi si è compresso di 181 punti base terminando a 342 punti base.

Il mercato delle obbligazioni emergenti ha messo a segno nel periodo ritorni a doppia cifra beneficiando della riduzione dei rendimenti sui treasury e, nella parte finale dell'anno, anche di un rasserenamento nelle relazioni commerciali Usa-Cina, nonché di una stabilizzazione del dollaro. I flussi di investimento sull'asset class sono stati nel periodo positivi e non si sono osservati fenomeni di contagio in corrispondenza di storie specifiche quali la richiesta di ristrutturazione del debito argentino. Malgrado il deterioramento del quadro macroeconomico osservato in diversi paesi, i livelli particolarmente compressi dei rendimenti sui mercati sviluppati uniti al consistente stimolo monetario iniettato da diverse Banche centrali ha contribuito a mantenere un *sentiment* positivo sull'asset class, alimentando le aspettative di un rimbalzo ciclico. Sulle obbligazioni emergenti in dollari lo spread si è così ristretto a 291 punti base dai 415 di inizio periodo (indice Embi Global Diversified di JP Morgan), mentre sulle obbligazioni emergenti governative in valuta locale, il rendimento medio dell'indice GBI-EM GD di JP Morgan è sceso a 5.22% da 6.45%.

Mercato dei Tassi di Cambio – Annuale 2018

Il 2019 ha visto inizialmente la prosecuzione della fase graduale rafforzamento del dollaro che si è estesa fino al mese di settembre. A partire dall'ultimo trimestre si è osservata una relativa ripresa delle quotazioni dell'euro, grazie anche alla distensione sul fronte Brexit a seguito del superamento della scadenza di fine ottobre e del risultato delle elezioni in Inghilterra che ha evidenziato una netta maggioranza dei conservatori guidati da Boris Johnson. La volatilità maggiore si è registrata sulla sterlina che, a partire dai minimi registrati ad agosto, ha messo a segno un netto recupero sull'euro chiudendo a 0.846 in progresso del 5.9% sull'anno. Il cambio euro dollaro ha chiuso a 1.1214 con una flessione del 2.2% sull'anno, dopo aver toccato un minimo ad inizio ottobre in area 1.09. Da osservare come sia il livello di volatilità realizzata sia il livello implicito scontato sul mercato delle opzioni siano rimasti particolarmente contenuti su questo cross. D'altro canto sia la BCE sia la Fed sono attese mantenere i rispettivi tassi ufficiali sostanzialmente invariati per un protratto periodo di tempo riducendo il differenziale prospettico di politica monetaria che tendenzialmente influisce sulla direzionalità del mercato. Certamente all'indebolimento del dollaro ha, inoltre, contribuito l'azione della Fed che, a partire dal mese di settembre, a seguito delle pressioni realizzatesi sul mercato repo domestico, ha ripreso l'espansione del proprio bilancio ad un ritmo corrente di 60 mld di dollari al mese a fronte di un QE in Europa di 20 mld di euro. Lo yen ha confermato la propria caratteristica di valuta *safe haven* rafforzandosi in corrispondenza di tutti gli episodi di *risk off* susseguitesi sul mercato in corso d'anno. Il cambio euro yen ha chiuso a 121.69, dai 125.69 di fine 2018 con un progresso del 3.3% dello yen sulla divisa europea. Da segnalare infine lo Yuan che, dopo aver rotto ad agosto il livello critico di 7 contro dollaro, aumentando le speculazioni per una possibile svalutazione accelerata, ha poi gradualmente recuperato nella fase finale dell'anno, in corrispondenza con il l'attenuarsi delle schermaglie commerciali Usa-Cina, terminando sotto tale soglia critica a 6.96, poco variato rispetto a 6.88 di inizio anno (-1.2%).

Segue parte specifica

NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE

Forma e contenuto

La relazione di gestione al 30 dicembre 2019, composta per ciascun Comparto da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e da una nota integrativa, è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 23 dicembre 2016. Questi sono accompagnati dalla relazione degli amministratori.

Criteri di arrotondamento

Tutti i prospetti della presente relazione sono redatti in unità di euro ad eccezione del valore della quota (calcolato in millesimi in euro). L'arrotondamento è ottenuto trascurando i decimali pari o inferiori a 50 centesimi ed elevando all'unità superiore i decimali superiori a 50 centesimi.

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

Principi contabili fondamentali

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

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

Strumenti finanziari:

Operazioni di compravendita

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

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

Rilevazione sottoscrizioni e rimborsi

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

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

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

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

Plus/minusvalenze realizzate

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

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

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

Plus/minusvalenze non realizzate

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

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

Proventi da investimenti

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

Interessi attivi e passivi sui C/C

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

Spese ed oneri a carico dei fondi

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

Oneri di gestione

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

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

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

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

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

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

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

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

Altri oneri

Sono inoltre a carico di ciascun Comparto:

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

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

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

Durata dell'esercizio contabile

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

Il regime di tassazione dei partecipanti

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il regime di tassazione del Comparto

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

Risultato d'esercizio

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nei rispettivi Comparti.



Fideuram Master Selection Equity USA

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2019

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 2019 il mercato azionario americano ha registrato un rendimento positivo in valuta locale del 31% circa (registrato dall'indice MSCI USA Net Total Return Index). Tale rendimento risulta ancora migliore se calcolato in euro (33% circa), a seguito dell'apprezzamento del Dollaro statunitense rispetto alla moneta unica. Il valore della quota ha registrato una performance del 28,12% positiva.

Nell'anno, la borsa americana ha proseguito, in maniera pressoché incontrastata, la propria corsa verso nuovi massimi, superando i momenti di crisi quali l'acuirsi delle tensioni commerciali tra USA e Cina e timori di una possibile recessione, come sembrava prevedere l'inversione della curva americana di fine estate.

I diversi settori dell'indice MSCI USA hanno registrato performance estremamente disomogenee tra loro: gli indizi azionari americani sono stati trainati principalmente dal settore tecnologico, mentre è stato minimo, in termini relativi, il contributo fornito dal settore energetico e dal settore della salute, fortemente condizionato dalle regolamentazioni e da fattori politici.

Gli stili "growth" e "quality" hanno sovraperformato il "value" e il fattore "momentum", così come le large cap hanno sovraperformato le medie e piccole capitalizzazioni.

Per quanto riguarda la composizione del portafoglio, la selezione dei fondi, suddivisi in gruppi omogenei per stile di gestione e per capitalizzazione, viene effettuata in base a criteri di tipo sia quantitativo che qualitativo. 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), anche se sono stati favoriti, in particolar modo, i gestori attivi maggiormente focalizzati nella selezione dei titoli, rispetto all'esposizione a fattori sistematici di mercato.

Al momento, non si prevedono modifiche sostanziali nella strategia di investimento.

Nel corso del periodo di riferimento non si segnalano, inoltre, 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, chiusa con profitto a metà dicembre a seguito del recupero registrato dal settore da metà agosto.

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 per il mercato azionario americano appaiono ancora positive, quantomeno nel breve termine, ma occorre considerare che la corsa al rialzo dei titoli statunitensi nel 2019 è stata accompagnata da un rallentamento della crescita degli utili e questo potrebbe, alla lunga, intaccare il movimento rialzista osservato negli ultimi anni.

Gli effetti degli sgravi fiscali sono svaniti, mentre i costi unitari del lavoro sono aumentati, i margini di profitto sono ancora buoni, ma in riduzione, come spesso capita nelle fasi finali dei cicli economici. Emergono, inoltre, dubbi sull'effetto marginale della politica monetaria, che continua, comunque, ad essere accomodante.

Riteniamo, quindi, che nel 2020 sia necessaria maggiore flessibilità per adattarsi a uno scenario incerto: i rischi sono sempre presenti e, inoltre, le elezioni presidenziali negli Stati Uniti e l'evoluzione dei conflitti commerciali così come le tensioni in Medio Oriente, potrebbero caratterizzare il nuovo anno con periodi di forte volatilità 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 (parte D). 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 1,6 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 fondo è passato da 26,3 a 31,9 milioni di euro, nonostante una raccolta negativa di circa 1,6 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato una performance del 28,12% positiva, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International USA Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro - ha registrato un risultato positivo del 34,32%.

La performance relativa, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata inferiore rispetto a quella del benchmark sia a causa del contributo negativo di alcuni fondi che hanno mantenuto un'allocazione piuttosto conservativa, che a causa del contributo dei fondi quantitativi selezionati, che sono stati penalizzati, soprattutto in agosto, dall'esposizione al fattore "momentum".

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 fondo.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Le prospettive sulla crescita economica globale, seppur migliorate rispetto al 2019, evidenziano significative vulnerabilità e rischi di "downside", principalmente legati all'incertezza sulla ripresa del commercio e della manifattura globale e alle ancora elevate tensioni geopolitiche. Inoltre, la diffusione della malattia "Covid-19", con le sue significative implicazioni per la salute pubblica, l'attività economica e il commercio, è un ulteriore elemento capace di influire al ribasso sulla crescita globale.

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 19 febbraio 2020.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity USA AL 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	31.581.453	98,83	26.121.851	99,15
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	31.581.453	98,83	26.121.851	99,15
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	372.242	1,17	224.047	0,85
F1. Liquidità disponibile	372.242	1,17	224.047	0,85
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	27	0,00	80	0,00
G1. Ratei attivi	27	0,00	80	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	31.953.722	100,00	26.345.978	100,00

Fideuram Master Selection Equity USA AL 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	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	15.810	13.270
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	15.810	13.270
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	63.075	50.761
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	52.940	42.674
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.135	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	78.885	64.031
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	31.874.837	26.281.947
Numero delle quote in circolazione	1.441.785,558	1.523.054,794
Valore unitario delle quote	22,108	17,256

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	110.953,116
Quote rimborsate	192.222,352

Fideuram Master Selection Equity USA AL 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	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.	1.099	8.294
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	1.912.400	208.017
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	5.867.278	-836.762
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	7.780.777	-620.451
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 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-10.844	-24.920
E3.2 Risultati non realizzati	-1.500	-312
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	7.768.433	-645.683
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-741	-1.363
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.183	-1.834
Risultato netto della gestione di portafoglio	7.766.509	-648.880
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-534.578	-516.787
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-6.772	-6.548
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-18.816	-18.192
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.186	-10.469
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	740	495
I2. ALTRI RICAVI	57	
I3. ALTRI ONERI	-6.624	-3.538
Risultato della gestione prima delle imposte	7.188.330	-1.203.919
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	7.188.330	-1.203.919

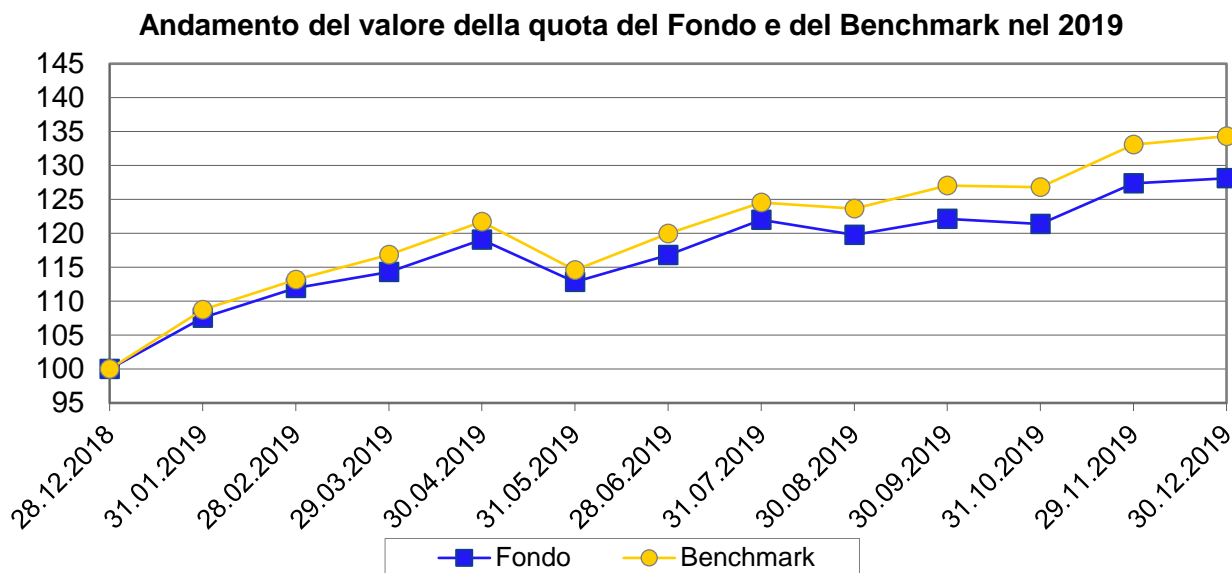
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

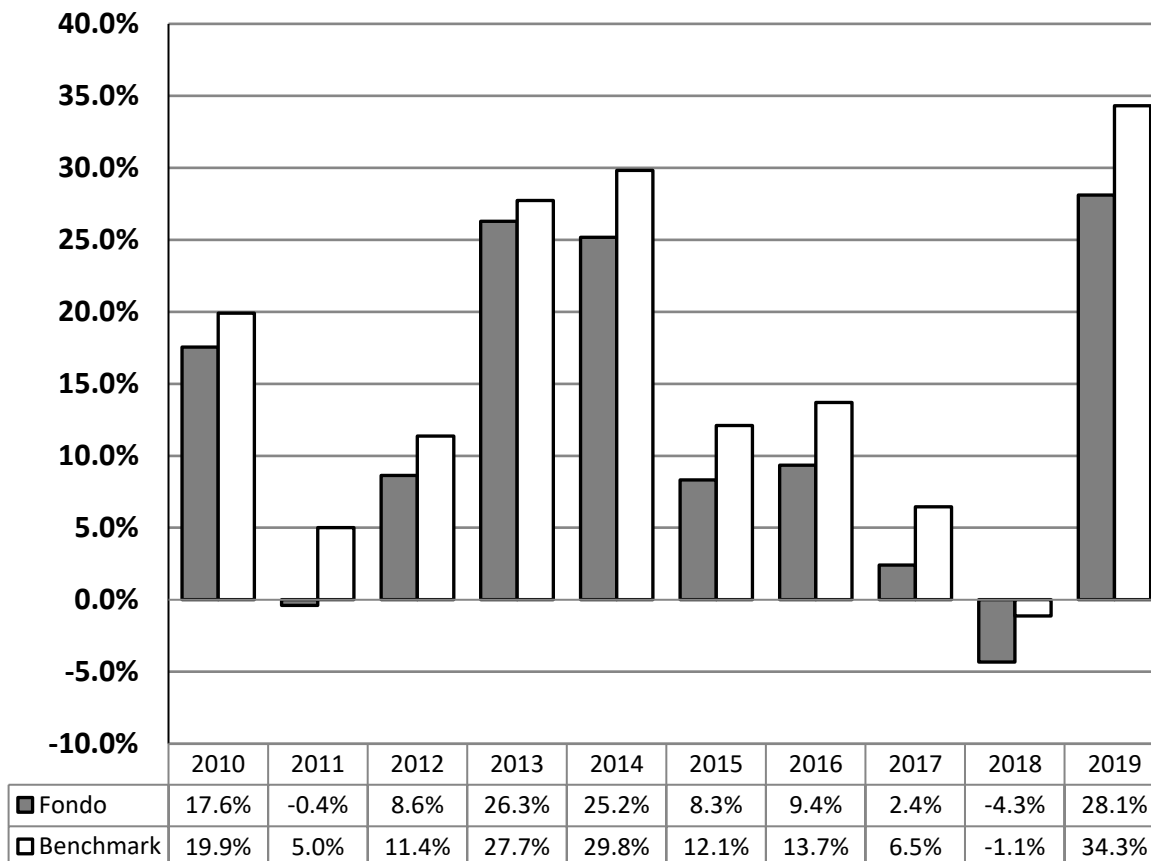
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	25
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	28
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	28
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	30
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	33
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	34
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	35
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	36
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	36
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	37
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	38
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	41
SEZIONE VI - IMPOSTE	42
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	43

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.
3. Il benchmark è costituito al 100% dall'indice Morgan Stanley Capital International USA (in USD), convertito in Euro.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 03/01/2019	17,177
valore massimo al 23/12/2019	22,333

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

2019	
Comparto	Benchmark
10,33%	13,64%

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%)

2019	
VaR	RVaR
6,34%	1,92%

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*

2019	2018	2017
3,51%	4,35%	1,65%

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 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATI UNITI D'AMERICA			31.581.453	100,00
TOTALE			31.581.453	100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			31.581.453	100,00
TOTALE			31.581.453	100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
AB SIC SEL US E	101.370,0000000	42,910000	1,120350	3.882.523	12,14
AXA ROSENBERG US EIX	280.100,0000000	15,200000	1,120350	3.800.169	11,89
WELL US RES EQ FD S	37.360,0000000	113,473600	1,120350	3.783.972	11,84
ISHARES S&P 500	11.062,0000000	285,650000	1,000000	3.159.860	9,89
ROBECO US PREMIUM EQ	8.541,8780000	332,640000	1,120350	2.536.145	7,94
TROWE PRIC-US E	68.950,0000000	40,840000	1,120350	2.513.426	7,87
JPM US REI ESG UCITS	96.680,0000000	25,930000	1,000000	2.506.912	7,85
ARTEM LU US EXT	2.038.726,9000000	1,220700	1,000000	2.488.674	7,79
JPM US EQ PLS	20.600,0000000	120,630000	1,120350	2.218.037	6,94
MS AMER FR Z A	16.430,0000000	104,950000	1,120350	1.539.098	4,82
DBX S&P 500	26.000,0000000	53,110000	1,000000	1.380.860	4,32
MERIAN NTH AM EQ I U	59.900,0000000	18,116300	1,120350	968.596	3,03
GS US COR EQ IAC	56.100,0000000	16,040000	1,120350	803.181	2,51
Totale strumenti finanziari				31.581.453	98,83

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			31.581.453	
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto			31.581.453	
- in percentuale del totale delle attività			98,83	

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	7.047.633	24.533.820		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	7.047.633	24.533.820		
- in percentuale del totale delle attività	22,06	76,77		

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	12.827.696	15.147.772
Totale	12.827.696	15.147.772

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	372.242
- Liquidità disponibile in euro	192.168
- Liquidità disponibile in divisa estera	180.074
Totale posizione netta di liquidità	372.242

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	27
- Su liquidità disponibile	27
Totale altre attività	27

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		15.810
- rimborsi	31/12/19	15.810
Totale debiti verso i partecipanti		15.810

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	52.940
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.603
- Provvigioni di gestione	47.211
- Ratei passivi su conti correnti	283
- Commissione calcolo NAV	609
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.234
Altre	10.135
- Società di revisione	10.135
Totale altre passività	63.075

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 2.361,830 pari allo 0,16% delle quote in circolazione alla data di chiusura;

3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenze 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 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio esercizio		26.281.947	28.782.343	33.237.849
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	2.310.465	2.507.561	1.567.386
	- sottoscrizioni singole	1.556.423	1.281.052	1.563.979
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	754.042	1.226.508	3.407
	b) risultato positivo della gestione	7.188.330		714.741
Decrementi				
	a) rimborsi	3.905.905	3.804.038	6.737.633
	- riscatti	3.232.185	3.394.128	6.737.633
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	673.720	409.909	
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		1.203.919	
Patrimonio netto a fine esercizio		31.874.837	26.281.947	26.281.947

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	9.536.307		192.169	9.728.476		78.747	78.747
Dollaro statunitense	22.045.146		180.100	22.225.246		138	138
TOTALE	31.581.453		372.269	31.953.722		78.885	78.885

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	1.912.400	175.292	5.867.278	250.561
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	1.912.400	175.292	5.867.278	250.561
- OICVM	1.912.400	175.292	5.867.278	250.561
- 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	-10.844	-1.500

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-591
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-150
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-741

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti: tale voce rappresenta l'ammontare degli interessi passivi relativi all'utilizzo di una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria.

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditorie	-1.183
Totale altri oneri finanziari	-1.183

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	535	1,81						
- provvigioni di base	535	1,81						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	7	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	170	0,53						
4) Compenso del depositario	19	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	10	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)	743	2,46						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	3	0,01			3	0,06		
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto	1			0,95				
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	747	2,52			3	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

Non sono previste provvigioni di incentivo per questo comparto.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “*Politiche di remunerazione e incentivazione 2019*” 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 30 dicembre 2019 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 106 unità (rispetto al 2018 di 104 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 30 dicembre 2019, evidenzia salari e stipendi per 15.599.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2019, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 1.400.690 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.000.634 Euro) e variabile (400.056 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Equity USA è di 4.163 Euro ovvero lo 0,01% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2019.

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	740
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	710
- C/C in divisa Euro	30
Altri ricavi	57
- Sopravvenienze attive	55
- Ricavi vari	2
Altri oneri	-6.624
- Commissione su operatività in titoli	-2.917
- Spese bancarie	-52
- Sopravvenienze passive	-3.655
Totale altri ricavi ed oneri	-5.827

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2018 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		2.917	2.917
Sim			
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 determinato 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.

Nel corso del 2019 non risulta ricevuta alcuna utilità.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	73,62

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 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 Equity USA" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 Equity USA"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

- 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 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Master Selection Equity USA"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

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, 11 marzo 2020

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Giuseppe Coci'. The signature is fluid and cursive.

Giovanni Giuseppe Coci
Socio



Fideuram Master Selection Equity Europe

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2019

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 2019 il mercato azionario europeo, rappresentato dall'indice Morgan Stanley Capital International Europe Total Return Net Dividend, ha realizzato un rendimento positivo circa del 26%. Il valore della quota ha registrato un guadagno del 25,02%.

Tutti gli indici azionari dei principali paesi europei hanno chiuso l'anno in territorio positivo con performance record; ne sono un esempio la Svizzera con una performance in euro pari a circa il 35% e l'Italia che ha messo a segno un guadagno del 32% circa.

Il 2018 era stato caratterizzato, in particolar modo nell'ultimo trimestre dell'anno, da una situazione di grande incertezza legata al permanere di tensioni geopolitiche a livello europeo e mondiale e alle attese di una normalizzazione delle politiche monetarie da parte delle principali Banche Centrali, il 2019 ha visto riemergere l'ottimismo sui mercati finanziari, sostenuti da politiche monetarie ancora accomodanti.

Per quanto riguarda il posizionamento del Fondo, in termini di allocazione geografica, è stato mantenuto un assetto pressoché neutrale nei confronti dell'indice di riferimento. Anche relativamente al posizionamento settoriale, non si è fatto ricorso a significative scelte di sovra o sottoesposizione, in aggiunta a quelle delegate ai singoli gestori all'interno dei fondi, molti dei quali, dall'estate, hanno mostrato una preferenza per i titoli ciclici e value andando a ridurre l'esposizione ai settori difensivi e growth che, fino a quel momento, avevano contribuito a conseguire performance record, quali Health Care, Utilities e Consumer Staples. A livello di stile gestionale è ancora presente, a fine anno, una leggera sovraesposizione alla componente di stile "growth", nonostante l'aumento, negli ultimi mesi, dell'esposizione a titoli ciclici e "value" da parte di alcuni gestori selezionati.

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.

La selezione dei fondi da inserire in portafoglio, suddivisi in gruppi omogenei e analizzati in base a criteri di tipo quali-quantitativo, ha visto, nell'anno, una preferenza per i fondi pan-europei discrezionali, prevalentemente con approccio bottom up, che hanno dimostrato, in passato, capacità di creare valore, in particolar modo in fasi di maggiore volatilità. Si è cercato, comunque, nel corso dell'anno, di mantenere un'elevata diversificazione di portafoglio, dando spazio anche a strategie quantitative e a strumenti passivi.

Non si prevede di apportare modifiche sostanziali alla strategia di investimento e continueremo a lavorare nei prossimi mesi sulla ricerca costante di fondi disponibili nell'area europea con interessanti profili di rischio/rendimento, per cogliere le opportunità che si creeranno.

Il 2020 si presenta con un quadro di tassi in stabilizzazione, ma ancora bassi in prospettiva storica, e l'attesa di una volatilità più elevata per effetto della transizione da un regime a dominanza monetaria ad uno a maggiore rilevanza politica, transizione che si preannuncia lenta e graduale, ma che è già in corso.

In un'economia di questo tipo, l'attenzione alle società con modelli di business forti, bilanci e flussi di cassa solidi, unitamente all'attenzione a temi strutturali, come ad esempio i cambiamenti demografici della popolazione globale, la digitalizzazione dell'industria e il valore duraturo dei marchi di alta gamma, e una buona gestione dei rischi ESG, potrebbe risultare vincente. Per tali ragioni crediamo che la selettività di gestori attivi potrà rivelarsi elemento chiave per l'anno a venire poiché, storicamente, si sono dimostrati meno dipendenti dal ciclo economico e allo stesso tempo più resilienti in condizioni di mercato sfavorevoli.

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 (parte D). Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito marginalmente in maniera negativa sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 5,4 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 del 2019 il patrimonio netto del Fondo è passato da 35,7 a 38,8 milioni di euro, nonostante una raccolta negativa di circa 5,4 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un guadagno del 25,02%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International Europe Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro - ha registrato un guadagno del 26,67%.

La performance del Fondo è stata quindi positiva e a doppia cifra in termini assoluti. La performance relativa, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata lievemente superiore a quella del benchmark di riferimento nonostante le difficoltà riscontrate dai fondi maggiormente esposti a tematiche di stile value (quali i finanziari). Con riferimento all'andamento valutario, i movimenti più significativi hanno riguardato il deprezzamento della corona svedese e l'apprezzamento della sterlina e del franco svizzero, ma, in generale, le variazioni delle principali divise diverse dall'Euro non hanno influito in maniera significativa sulla performance finale del fondo.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Le prospettive sulla crescita economica globale, seppur migliorate rispetto al 2019, evidenziano significative vulnerabilità e rischi di "downside", principalmente legati all'incertezza sulla ripresa del commercio e della manifattura globale e alle ancora elevate tensioni geopolitiche. Inoltre, la diffusione della malattia "Covid-19", con le sue significative implicazioni per la salute pubblica, l'attività economica e il commercio, è un ulteriore elemento capace di influire al ribasso sulla crescita globale.

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 19 febbraio 2020.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity Europe AL 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	38.513.642	98,98	34.185.605	95,47
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	38.513.642	98,98	34.185.605	95,47
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	392.265	1,01	1.617.744	4,52
F1. Liquidità disponibile	392.265	1,01	533.064	1,49
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			1.084.680	3,03
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.696	0,01	5.038	0,01
G1. Ratei attivi	1	0,00	3	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	4.695	0,01	5.035	0,01
TOTALE ATTIVITÀ	38.910.603	100,00	35.808.387	100,00

Fideuram Master Selection Equity Europe AL 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	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	34.768	14.397
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	34.768	14.397
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	74.822	65.334
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	64.688	57.247
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.134	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	109.590	79.731
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	38.801.013	35.728.656
Numero delle quote in circolazione	2.469.435,800	2.842.759,264
Valore unitario delle quote	15,713	12,568

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	69.321,309
Quote rimborsate	442.644,773

Fideuram Master Selection Equity Europe AL 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	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.	80.856	68.125
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	1.190.210	-300.195
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	7.895.405	-4.843.610
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	9.166.471	-5.075.680
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 Europe AL 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	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	2	1
E3.2 Risultati non realizzati	556	347
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	9.167.029	-5.075.332
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-120	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-2.809	-4.644
Risultato netto della gestione di portafoglio	9.164.100	-5.079.976
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-681.785	-771.160
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-8.635	-9.767
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-23.990	-27.136
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.186	-10.469
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	47	60
I2. ALTRI RICAVI	19.178	23.005
I3. ALTRI ONERI	-4.365	-5.422
Risultato della gestione prima delle imposte	8.452.364	-5.880.865
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	8.452.364	-5.880.865

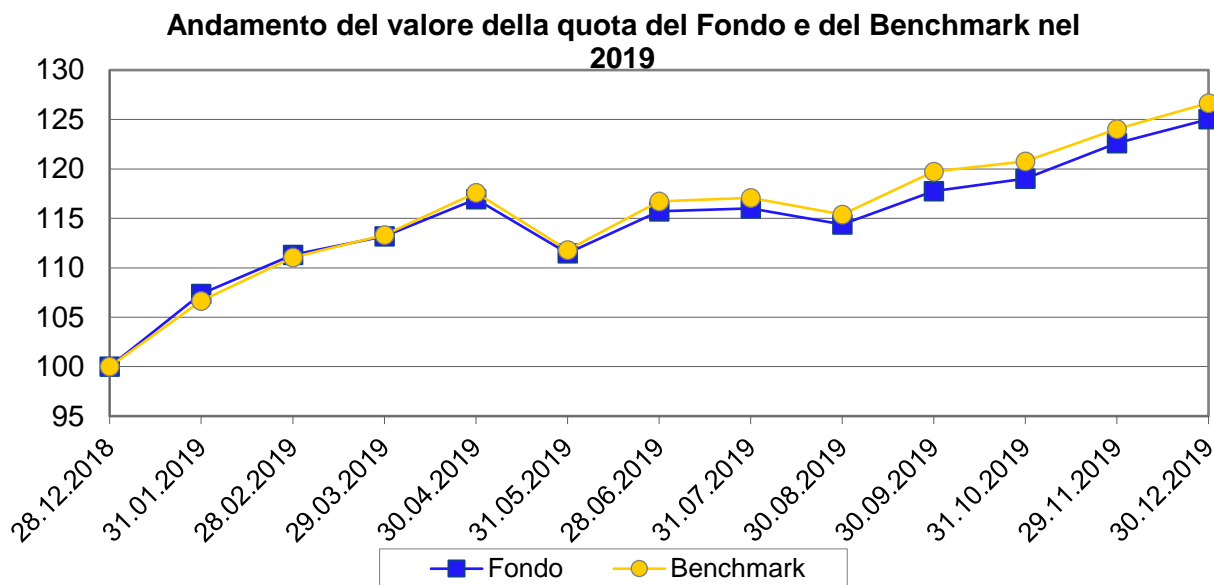
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

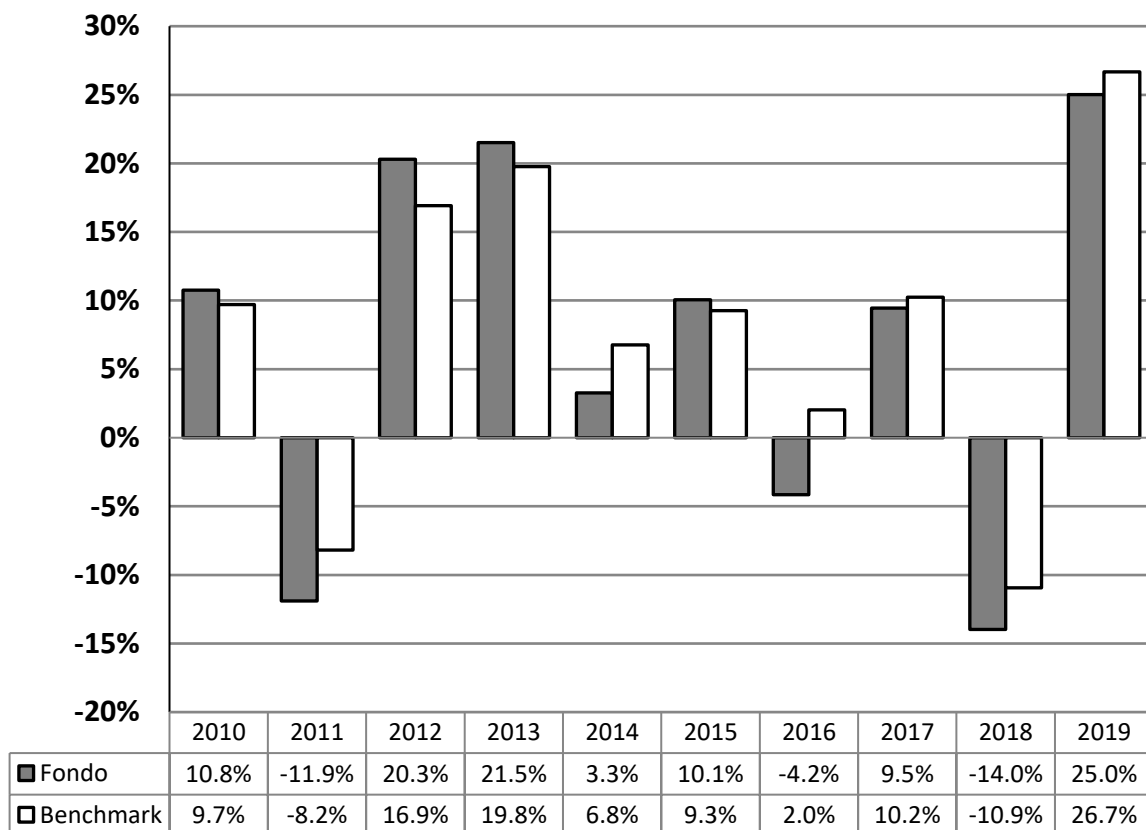
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	57
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	60
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	60
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	62
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	65
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	66
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	67
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	68
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	68
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	69
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	70
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	72
SEZIONE VI - IMPOSTE	73
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	74

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark 2019



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.
3. Il benchmark è costituito al 100% dall'indice Morgan Stanley Capital International Europe (in USD), convertito in Euro.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 03/01/2019	12,565
valore massimo al 27/12/2019	15,800

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

2019	
Comparto	Benchmark
9,05%	11,60%

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%)

2019	
VaR	RVaR
6,12%	1,55%

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 3 anni*

2019	2018	2017
2,93%	2,99%	2,10%

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 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI DELL'UE			38.513.642	100,00
TOTALE			38.513.642	100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			38.513.642	100,00
TOTALE			38.513.642	100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
FIDELITY FNDS EUROPE	180.200,0000000	17,490000	1	3.151.696	8,09
JPM-EUR EQT pl	13.110,0000000	237,060000	1	3.107.857	7,99
ELEVA EUR SEL	2.084,0000000	1.439,890000	1	3.000.731	7,71
DB X-TRACK MSCI EUTR	46.036,0000000	64,400000	1	2.964.718	7,62
EXANE FUNDS 2 EQ SEL	205,0000000	13.448,280000	1	2.756.897	7,09
INV PAN EU ZACC	258.900,0000000	10,630000	1	2.752.107	7,07
T. ROWE PRICE EUROPE	154.838,2400000	17,600000	1	2.725.153	7,00
ISHARES MSCI EUROPE	104.428,0000000	25,885000	1	2.703.119	6,95
GS EUROPE COR E-IA	122.300,0000000	19,420000	1	2.375.066	6,10
INVESCO PAN EUR STR	169.750,0000000	11,750000	1	1.994.563	5,13
FAST-EURFUND-Y ACC	7.290,0000000	272,220000	1	1.984.484	5,10
AS SICAV IEUREQ	180.000,0000000	10,918900	1	1.965.402	5,05
MFS MER-EUR VALUE-A1	38.950,0000000	50,270000	1	1.958.017	5,03
ODDO AVENIR EUROPE C	4,7960000	407.656,100000	1	1.955.119	5,03
JUP GL FD-EUR	36.510,0000000	53,470000	1	1.952.190	5,02
NEWCAP DEEURIA	8.900,0000000	131,070000	1	1.166.523	3,00
Totale strumenti finanziari				38.513.642	98,98

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		38.513.642		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto		38.513.642		
- in percentuale del totale delle attività		98,98		

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	5.667.837	32.845.805		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	5.667.837	32.845.805		
- in percentuale del totale delle attività	14,57	84,41		

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	4.528.164	9.285.742
Totale	4.528.164	9.285.742

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	392.265
- Liquidità disponibile in euro	376.071
- Liquidità disponibile in divise estere	16.194
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
-Vendite di strumenti finanziari	
Totale posizione netta di liquidità	392.265

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1
- Su liquidità disponibile	1
Altre	4.695
- Retrocessione da altre SGR	4.695
Totale altre attività	4.696

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		34.768
	31/12/19	34.655
- rimborsi	06/01/20	113
Totale debiti verso i partecipanti		34.768

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	64.688
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	3.200
- Provvigioni di gestione	57.691
- Ratei passivi su conti correnti	305
- Commissione calcolo NAV	745
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.747
Altre	10.134
- Società di revisione	10.134
Totale altre passività	74.822

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 1.773,630 pari allo 0,07% 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:

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio esercizio		35.728.656	45.350.919	41.778.105
incrementi	a) sottoscrizioni:	1.023.617	2.758.611	6.430.260
	- sottoscrizioni singole	707.000	1.719.512	6.423.940
	- piani di accumulo	316.617		
	- <i>swtch</i> in entrata		1.039.099	6.320
	b) risultato positivo della gestione	8.452.364		3.969.215
decrementi	a) rimborsi:	6.403.624	6.500.009	6.826.661
	- riscatti	5.114.379	5.158.569	6.826.661
	- piani di rimborso			
	- <i>swtch</i> in uscita	1.289.245	1.341.439	
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		5.880.865	
Patrimonio netto a fine esercizio		38.801.013	35.728.656	45.350.919

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
Franco svizzero			1.526	1.526		2	2
Euro	38.513.642		380.766	38.894.408		109.588	109.588
Sterlina Gran Bretagna			6.432	6.432			
Dollaro statunitense			8.237	8.237			
TOTALE	38.513.642		396.961	38.910.603		109.590	109.590

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	1.190.210		7.895.405	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	1.190.210		7.895.405	
- OICVM	1.190.210		7.895.405	
- 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 - <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	2	556

III.3 INTERESSI PASSI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-119
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-1
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-120

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-2.809
Totale altri oneri finanziari	-2.809

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	682	1,81						
- provvigioni di base	682	1,81						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	9	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	326	0,84						
4) Compenso del depositario	24	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	10	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)	1.053	2,77						
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		0,00		1		0,06	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto								
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	1054	2,80			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

Non sono previste provvigioni di incentivo per questo comparto.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2019” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

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

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

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

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

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

Si segnala che al 30 dicembre 2019 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 106 unità (rispetto al 2018 di 104 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 30 dicembre 2019, evidenzia salari e stipendi per 15.599.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2019, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 1.400.690 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.000.634 Euro) e variabile (400.056 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Equity Europe è di 5.067 Euro ovvero lo 0,01% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2019.

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	47
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	34
- C/C in divisa Euro	8
- C/C in divisa Sterlina Britannica	5
Altri ricavi	19.178
- Retrocessioni da altre SGR	19.135
- Sopravvenienze attive	41
- Ricavi vari	2
Altri oneri	-4.365
- Commissione su operatività in titoli	-603
- Spese bancarie	-106
- Sopravvenienze passive	-3.656
- Spese varie	
Totale altri ricavi ed oneri	14.860

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2018 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		603	603
SIM			
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 determinato 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.

Nel corso del 2019 non risulta ricevuta alcuna utilità.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	16,95

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 Equity Europe"*

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 Equity Europe" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 Equity Europe"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

- 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 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Master Selection Equity Europe"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

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, 11 marzo 2020

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Giuseppe Coci'. The signature is fluid and cursive, with the first and last names being more prominent.

Giovanni Giuseppe Coci
Socio



Fideuram Master Selection Equity Asia

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2019

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH

Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI – PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

I mercati di riferimento in cui investe il Fondo (Giappone, Australia, Hong Kong, Singapore e Nuova Zelanda) nel corso del 2019 hanno registrato mediamente una performance in valuta locale molto positiva, superiore rispetto a quella globale dei paesi emergenti, ma inferiore alla performance dei mercati sviluppati. La performance in euro risulta maggiormente positiva grazie all'apprezzamento delle valute dell'area Pacifico nei confronti dell'euro. Il valore della quota ha registrato un incremento netto del 18.64%.

L'anno è stato caratterizzato da un andamento dei mercati azionari piuttosto volatile, che ha visto alternarsi fasi di forte crescita, sostenute in gran parte dalle politiche monetarie accomodanti sia dei paesi sviluppati che di quelli emergenti, e fasi di storno, causate per lo più dalle tensioni relative alla guerra commerciale in atto tra Stati Uniti e Cina. La fase più acuta della disputa tra le due superpotenze si è registrata tra la fine di luglio e la fine di agosto, con la significativa svalutazione del Renmimbi cinese attuata dal governo cinese che ha causato forti perdite dei listini azionari. Nella parte finale dell'anno invece i segnali di distensione tra Cina e Usa hanno dato una forte spinta ai mercati consentendo di chiudere l'anno con rendimenti decisamente positivi. In questo contesto il rendimento in euro migliore è stato conseguito dai mercati di Australia e Nuova Zelanda. In linea con l'indice medio è risultata la borsa giapponese, che rappresenta il principale mercato dell'area di riferimento; mentre i listini azionari di Singapore e Hong Kong, pur riportando un rendimento positivo, hanno sottoperformato l'indice globale dell'area Pacifico.

Nella seconda parte dell'anno il portafoglio ha subito alcune modifiche. Nello specifico, è stata incrementata la diversificazione sul mercato giapponese, con l'introduzione di un nuovo fondo specializzato ed è stato introdotto un nuovo fondo focalizzato sull'area emergente asiatica, riducendo il peso del fondo investito sulla stessa area già presente in portafoglio.

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

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

Le prospettive per i mercati azionari dell'area Pacifico per il 2020 rimangono caratterizzate da diverse incognite ma anche da alcune opportunità, in entrambi i casi legate in gran parte agli stessi fattori che hanno caratterizzato l'intero 2019. Sarà determinante, ai fini dell'andamento e della volatilità dei mercati, verificare quali dei fattori potenzialmente positivi (politiche monetarie accomodanti, crescita dei consumi interni in Cina e nelle maggiori economie emergenti) e negativi (guerra dei dazi con conseguente impatto sulla crescita globale, andamento dello yen, eventuali tensioni geopolitiche) prevarranno nel corso dell'anno. Su tutto c'è da considerare che, dopo gli ottimi risultati del 2019, le valutazioni societarie risultano meno appetibili rispetto alla fine dell'anno precedente, seppure alcuni mercati dell'area Pacifico, in primis quello giapponese, risultino meno cari rispetto alla gran parte degli altri paesi sviluppati. La politica di investimento del Fondo 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 (parte D). 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 2,2 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 fondo è passato da 20,8 milioni a 22,3 di euro.

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

Il valore della quota ha registrato un incremento netto del 18.64%, mentre il "benchmark" (costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International Pacific Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro) ha registrato, nel medesimo periodo, un incremento del 22.46%.

Il maggior contributo positivo alla performance assoluta del Comparto è stato generato da uno dei fondi sul Giappone e dall'etf investito sull'Australia. Al contrario, il contributo minore è derivato da due dei fondi investiti sul Giappone.

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

In termini relativi, la performance del Comparto, al netto dei costi di gestione sostenuti nell'anno, è risultata inferiore a quella del benchmark.

La differenza di performance è riconducibile al contributo negativo, in termini relativi, dei due fondi sul Giappone con stile "value", che hanno sottoperformato in modo significativo l'indice generale, dei due fondi specializzati sull'area pacifica e di uno dei fondi sull'area asiatica emergente.

Il posizionamento geografico ha avuto un modesto impatto negativo sulla performance relativa del Comparto a causa della sottoperformance dell'area emergente asiatica rispetto ai paesi sviluppati del Pacifico.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Le prospettive sulla crescita economica globale, seppur migliorate rispetto al 2019, evidenziano significative vulnerabilità e rischi di "downside", principalmente legati all'incertezza sulla ripresa del commercio e della manifattura globale e alle ancora elevate tensioni geopolitiche. Inoltre, la diffusione della malattia "Covid-19", con le sue significative implicazioni per la salute pubblica, l'attività economica e il commercio, è un ulteriore elemento capace di influire al ribasso sulla crescita globale.

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 19 febbraio 2020.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	22.054.491	98,41	20.692.830	99,12
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	22.054.491	98,41	20.692.830	99,12
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	352.855	1,57	178.982	0,86
F1. Liquidità disponibile	352.855	1,57	21.677	0,10
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			157.305	0,76
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.282	0,02	4.017	0,02
G1. Ratei attivi	5	0,00	3	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	4.277	0,02	4.014	0,02
TOTALE ATTIVITÀ	22.411.628	100,00	20.875.829	100,00

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		7.196
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	9.401	26.124
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	9.401	26.124
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	47.760	41.514
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	37.626	33.427
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.134	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	57.161	74.834
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	22.354.467	20.800.995
Numero delle quote in circolazione	1.497.043,633	1.652.676,908
Valore unitario delle quote	14,932	12,586

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	67.707,013
Quote rimborsate	223.340,288

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	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.	527	3.361
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	773.320	-35.115
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	3.372.132	-2.448.492
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	4.145.979	-2.480.246
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 Asia AL 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	10.101	7.784
E3.2 Risultati non realizzati	-54	99
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	4.156.026	-2.472.363
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-180	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.143	-1.165
Risultato netto della gestione di portafoglio	4.154.703	-2.473.528
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-396.400	-431.102
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-5.020	-5.460
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-13.949	-15.171
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.186	-10.469
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	78	48
I2. ALTRI RICAVI	17.483	18.666
I3. ALTRI ONERI	-4.020	-2.314
Risultato della gestione prima delle imposte	3.740.689	-2.919.330
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	3.740.689	-2.919.330

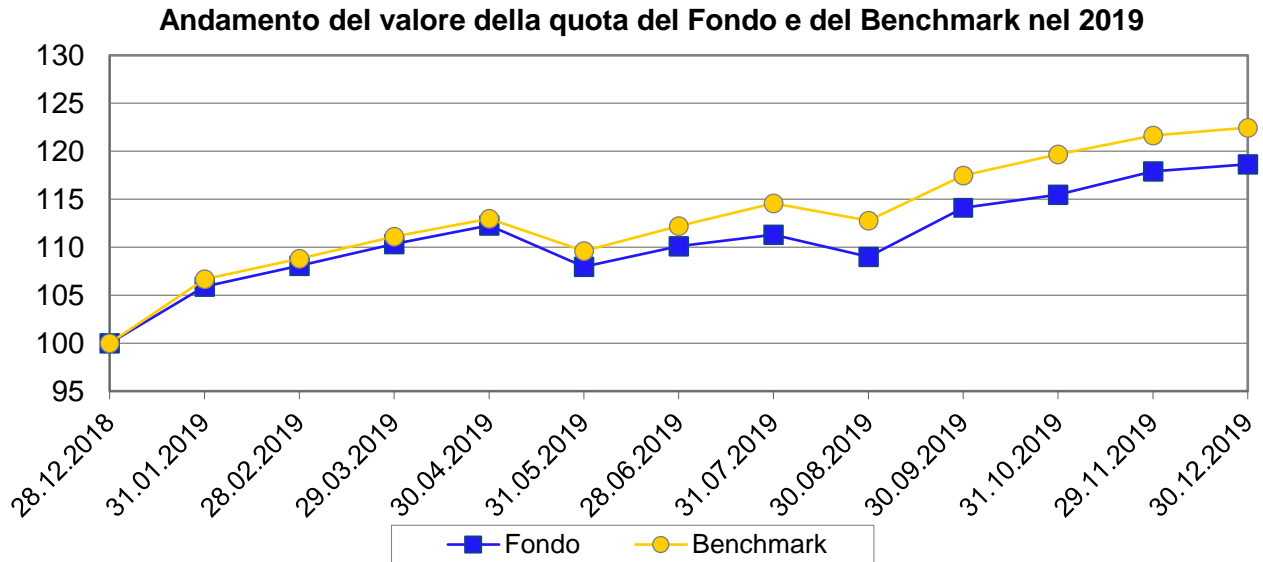
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

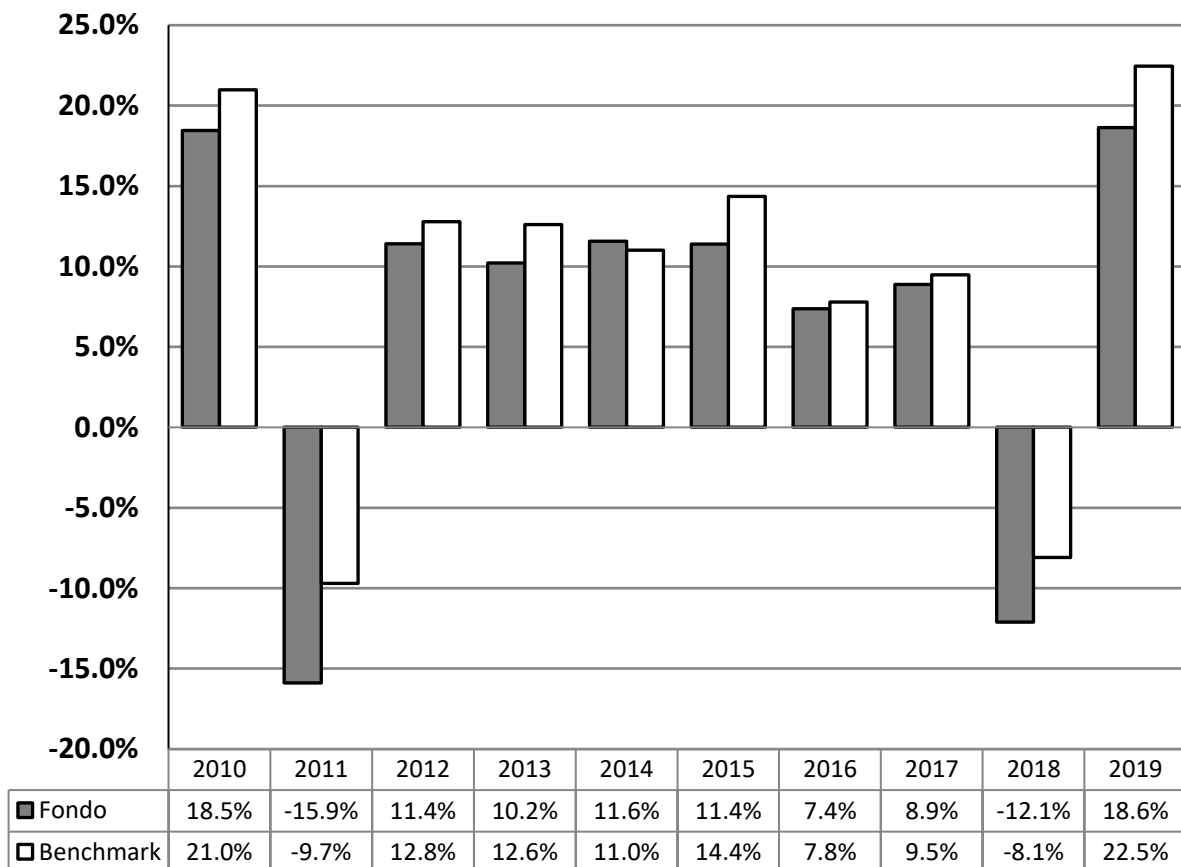
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	87
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	90
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	90
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	92
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	95
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	96
SEZIONE V – ALTRI DATI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

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2019



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.
3. Il benchmark è costituito al 100% dall'indice Morgan Stanley Capital International Pacific (in USD), convertito in Euro.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 04/01/2019	12,636
valore massimo al 20/12/2019	15,039

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

2019	
Comparto	Benchmark
8,81%	10,98%

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%)

2019	
VaR	RVaR
5,74%	1,51%

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 3 anni*

2019	2018	2017
3,09%	2,51%	1,52%

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 del 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 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
GIAPPONE			13.471.694	61,08
ALTRI PAESI			6.445.513	29,23
AUSTRALIA			2.137.284	9,69
TOTALE			22.054.491	100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			22.054.491	100,00
TOTALE			22.054.491	100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
PICTET F LUX-PAC (XJ)	5.590,0000000	474,890000	1,120350	2.369.470	10,57
CAP GRP JAPAN EQUITY	144.726,0000000	1.896,000000	122,101374	2.247.317	10,02
ABERD GL-JAPANESE	2.398,2740000	113.183,200000	122,101374	2.223.106	9,92
ISHARES MSCI AUSTRAL	61.540,0000000	34,730000	1,000000	2.137.284	9,54
INVESCO JAPANESE EQ	45.760,0000000	5.673,000000	122,101374	2.126.073	9,49
GOLDMAN SACHS JAPAN	17.400,0000000	14.639,640000	122,101374	2.086.215	9,31
JB JAPAN STOCK	8.707,6370000	23.376,000000	122,101374	1.667.055	7,44
UBAM-SNAM JPN	113.352,0000000	1.684,000000	122,101374	1.563.330	6,98
GLG JAPAN COR	9.045,0000000	21.040,000000	122,101374	1.558.597	6,95
BGF-PACIFIC EQUITY F	33.355,0000000	37,930000	1,120350	1.129.250	5,04
INVESCO PACIFIC EQU	18.341,0000000	68,120000	1,120350	1.115.177	4,98
MSIF ASIAN OPPO	19.322,0000000	53,310000	1,120350	919.405	4,10
SCHRODER INT ASIAN E	29.186,0000000	35,016700	1,120350	912.212	4,07
Totale strumenti finanziari				22.054.491	98,41

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			15.608.978	6.445.513
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto			15.608.978	6.445.513
- in percentuale del totale delle attività			69,65	28,76

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		22.054.491		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		22.054.491		
- in percentuale del totale delle attività		98,41		

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	2.990.497	5.774.288
Totale	2.990.497	5.774.288

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	352.855
- Liquidità disponibile in euro	331.912
- Liquidità disponibile in divisa estera	20.943
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
- Vendite di strumenti finanziari	
Totale posizione netta di liquidità	352.855

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	5
- Su liquidità disponibile	5
Altre	4.277
- Retrocessione da altre SGR	4.277
Totale altre attività	4.282

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		9.401
- rimborsi	31/12/18	8.320
- rimborsi	06/01/20	1.081
Totale debiti verso i partecipanti		9.401

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	37.626
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	1.887
- Provvigioni di gestione	33.611
- Ratei passivi su conti correnti	75
- Commissione calcolo NAV	434
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.619
Altre	10.134
- Società di revisione	10.134
Totale altre passività	47.760

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 2.934,036 pari allo 0,20% 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 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio esercizio		20.800.995	25.142.972	28.238.372
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	952.128	1.841.035	1.871.256
	- sottoscrizioni singole	603.212	1.144.015	1.862.847
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	348.916	697.020	8.409
	b) risultato positivo della gestione	3.740.689		2.422.864
Decrementi				
	a) rimborsi	3.139.345	3.263.682	7.389.520
	- riscatti	2.650.246	2.939.620	7.389.520
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	489.099	324.062	
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		2.919.330	
Patrimonio netto a fine esercizio		22.354.467	20.800.995	25.142.972

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
Dollaro australiano			3.382	3.382			
Euro	2.137.285		331.912	2.469.197		57.151	57.151
Yen giapponese	13.471.693		9.209	13.480.902		10	10
Dollaro statunitense	6.445.513		12.634	6.458.147			
TOTALE	22.054.491		357.137	22.411.628		57.161	57.161

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	773.320	165.084	3.372.132	371.155
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	773.320	165.084	3.372.132	371.155
- OICVM	773.320	165.084	3.372.132	371.155
- 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		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	10.101	-54

III.3 INTERESSI PASSI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-179
- c/c denominati in Yen giapponese	-1
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-180

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-1.143
Totale altri oneri finanziari	-1.143

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	396	1,81						
- provvigioni di base	396	1,81						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	5	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe(*1)	197	0,88						
4) Compenso del depositario	14	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	10	0,05						
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)	624	2,83						
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)	624	2,83						

- (*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

Non sono previste provvigioni di incentivo per questo comparto.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2019” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

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

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

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

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

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

Si segnala che al 30 dicembre 2019 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 106 unità (rispetto al 2018 di 104 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 30 dicembre 2019, evidenzia salari e stipendi per 15.599.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2019, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 1.400.690 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.000.634 Euro) e variabile (400.056 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Equity Asia è di 2.919 Euro ovvero lo 0,01% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2019.

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	78
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	59
- C/C in divisa Euro	14
- C/C in divisa Dollaro Australiano	4
- C/C in divisa Yen Giapponese	1
Altri ricavi	17.483
- Retrocessioni da altre SGR	17.424
- Sopravvenienze attive	57
- Ricavi vari	2
Altri oneri	-4.020
- Commissione su operatività in titoli	-265
- Spese bancarie	-100
- Sopravvenienze passive	-3.655
Totale altri ricavi ed oneri	13.541

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2018 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

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane		265	265
SIM			
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 determinato 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.

Nel corso del 2019 non risulta ricevuta alcuna utilità.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	21,34

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 Equity Asia"*

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 Equity Asia" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 Equity Asia"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

- 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 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Master Selection Equity Asia"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

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, 11 marzo 2020

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Giuseppe Coci'.

Giovanni Giuseppe Coci
Socio



Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2019

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 2019 hanno registrato globalmente un rendimento in valuta locale molto positivo, seppure inferiore a quello ottenuto mediamente dai paesi sviluppati. La performance in euro risulta leggermente migliore, grazie all'apprezzamento medio delle valute emergenti nei confronti dell'euro. L'anno è stato caratterizzato da un andamento dei mercati azionari piuttosto volatile, che ha visto alternarsi fasi di forte crescita, sostenute in gran parte dalle politiche monetarie accomodanti sia dei paesi sviluppati che di quelli emergenti, e fasi di storno, causate per lo più dalle tensioni relative alla guerra commerciale in atto tra Stati Uniti e Cina. La fase più acuta della disputa tra le due superpotenze si è registrata tra la fine di luglio e la fine di agosto, con la significativa svalutazione del Renminbi cinese attuata dal governo cinese che ha causato forti perdite dei listini azionari. Nella parte finale dell'anno invece i segnali di distensione tra Cina e Usa hanno dato una forte spinta ai mercati consentendo di chiudere l'anno con rendimenti decisamente positivi. In questo contesto, la performance in euro migliore è stata conseguita dai mercati di Russia, Taiwan, Brasile, Cina. In linea con la media globale è risultato l'indice azionario ungherese, mentre Messico, India, Indonesia, Thailandia, Corea, Turchia, Repubblica Ceca, Sudafrica, pur riportando rendimenti positivi, hanno sottoperformato l'indice emergente globale. Da notare, infine, le performance fortemente negative delle borse di Cile e Argentina, trascinate al ribasso in entrambi i casi da una forte crisi economica e sociale. Il valore della quota ha registrato un incremento netto del 22,33%.

Nel corso dell'anno il portafoglio ha subito alcune modifiche. Nello specifico, a metà febbraio è stata incrementata l'esposizione al mercato cinese attraverso un nuovo fondo focalizzato sul mercato delle "A-Shares". Nel contempo è stata portata in sottopeso l'esposizione al mercato indiano, eliminando il fondo specializzato sul paese. In seguito, è stato sostituito uno dei fondi sulla Cina presenti in portafoglio, a causa di performance non in linea con le aspettative, con un ulteriore nuovo fondo sul mercato cinese. Verso la fine del semestre è stata incrementata la diversificazione sui fondi emergenti globali con l'introduzione di tre nuovi comparti. È stato altresì introdotto un nuovo fondo sull'India, al fine di riportare alla neutralità l'esposizione sul paese, eliminando nel contempo il sovrappeso sulla Cina. L'allocazione geografica alla fine dell'anno vede un leggero sovrappeso su Emerging Europe e Latin America e un modesto sottopeso su Taiwan 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 fondo non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuata da soggetti del gruppo. Non sono state altresì poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Le prospettive per i mercati azionari emergenti per il 2020 rimangono caratterizzate da diverse incognite ma anche da alcune opportunità, in entrambi i casi legate in gran parte agli stessi fattori che hanno caratterizzato l'intero 2019. Sarà determinante, ai fini dell'andamento e della volatilità dei mercati, verificare quali dei fattori potenzialmente positivi (politiche monetarie accomodanti, crescita dei consumi interni e riforme strutturali in molte delle economie emergenti) e negativi (guerra dei dazi con conseguente impatto sulla crescita globale, andamento del dollaro, eventuali tensioni geopolitiche) prevarranno nel corso dell'anno. Su tutto c'è da considerare che, dopo gli ottimi risultati del 2019, le valutazioni societarie nei paesi emergenti risultano meno appetibili rispetto alla fine dell'anno precedente, anche se meno care rispetto a quelle riscontrabili nella gran parte 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 (parte D). 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 3,3 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 Fondo è passato da 29,9 a 33 milioni di euro.

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

Il valore della quota ha registrato un incremento netto del 22,33%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International Emerging Markets Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro - ha registrato, nel medesimo periodo, un incremento del 21,67%.

I fondi che hanno avuto un impatto maggiormente positivo sulla performance assoluta del Fondo sono risultati quelli investiti su Cina, Europa Emergente e alcuni dei fondi emergenti globali. Al contrario, i fondi che ne hanno penalizzato l'andamento sono uno dei fondi focalizzati su Asia ex Japan e i fondi investiti su Africa & Middle East e sulla Corea. Sulla performance assoluta in euro del Comparto ha avuto un impatto positivo la componente valutaria grazie all'apprezzamento medio delle valute emergenti nei confronti dell'euro.

In termini relativi, la performance del Comparto, al netto dei costi di gestione sostenuti, è risultata superiore a quella del benchmark. Tale risultato è stato favorito da gran parte dei fondi in portafoglio, che, dopo un 2018 particolarmente difficile, hanno realizzato in media rendimenti decisamente superiori ai rispettivi indici di riferimento. Hanno fatto eccezione uno dei fondi investiti sull'area Asia ex Japan e il fondo focalizzato sulla Corea. Il posizionamento geografico ha contribuito positivamente alla performance relativa del Fondo, grazie al sovrappeso su Emerging Europe e, nella prima parte del semestre, anche sulla Cina e dal sottopeso su India e Corea.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Le prospettive sulla crescita economica globale, seppur migliorate rispetto al 2019, evidenziano significative vulnerabilità e rischi di "downside", principalmente legati all'incertezza sulla ripresa del commercio e della manifattura globale e alle ancora elevate tensioni geopolitiche. Inoltre, la diffusione della malattia "Covid-19", con le sue significative implicazioni per la salute pubblica, l'attività economica e il commercio, è un ulteriore elemento capace di influire al ribasso sulla crescita globale.

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 19 febbraio 2020.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	32.801.113	99,03	29.830.257	99,53
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	32.801.113	99,03	29.830.257	99,53
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	306.144	0,92	123.297	0,41
F1. Liquidità disponibile	306.144	0,92	123.297	0,41
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	17.293	0,05	18.042	0,06
G1. Ratei attivi	9	0,00	28	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	17.284	0,05	18.014	0,06
TOTALE ATTIVITÀ	33.124.550	100,00	29.971.596	100,00

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio precedente 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	33.809	20.909
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	33.809	20.909
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	73.021	59.723
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	53.756	46.870
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	19.265	12.853
TOTALE PASSIVITÀ	106.830	80.632
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	33.017.720	29.890.964
Numero delle quote in circolazione	1.955.321,572	2.165.456,686
Valore unitario delle quote	16,886	13,804

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	96.024,016
Quote rimborsate	306.159,130

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	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
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	1.672.566	-78.275
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	5.317.706	-4.573.813
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	6.990.272	-4.634.219
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 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	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	-11.850	13.748
E3.2 Risultati non realizzati	-8	-210
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	6.978.414	-4.620.681
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-917	-36
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-546	-1.172
Risultato netto della gestione di portafoglio	6.976.951	-4.621.889
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-574.809	-623.697
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-7.335	-7.897
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-20.379	-21.941
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-17.005	-15.235
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	408	290
I2. ALTRI RICAVI	76.174	85.923
I3. ALTRI ONERI	-60	-2.204
Risultato della gestione prima delle imposte	6.433.945	-5.206.650
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	6.433.945	-5.206.650

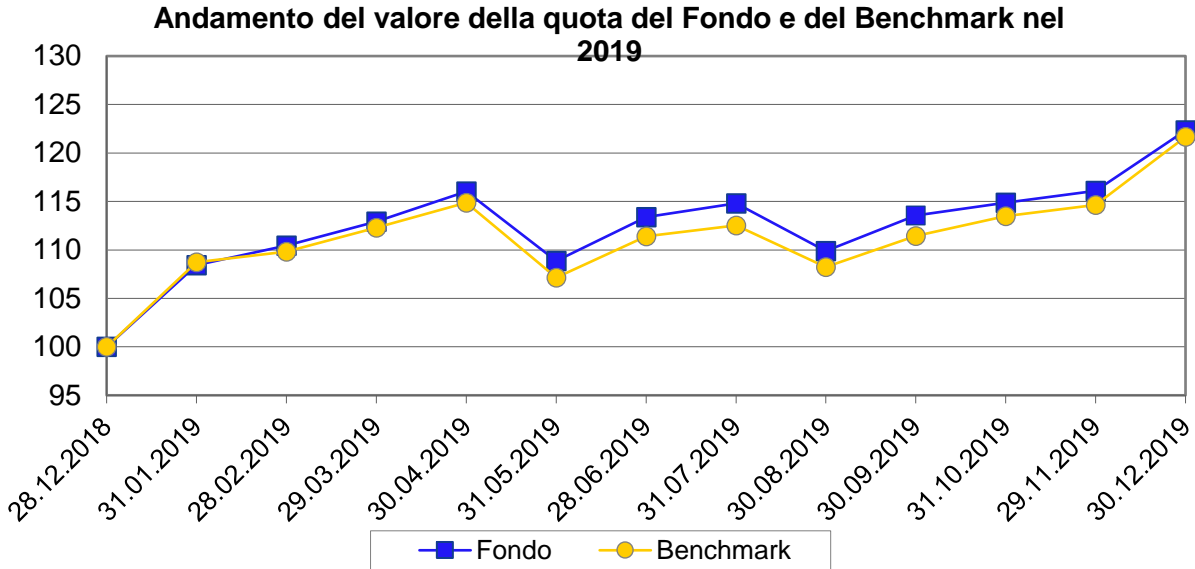
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

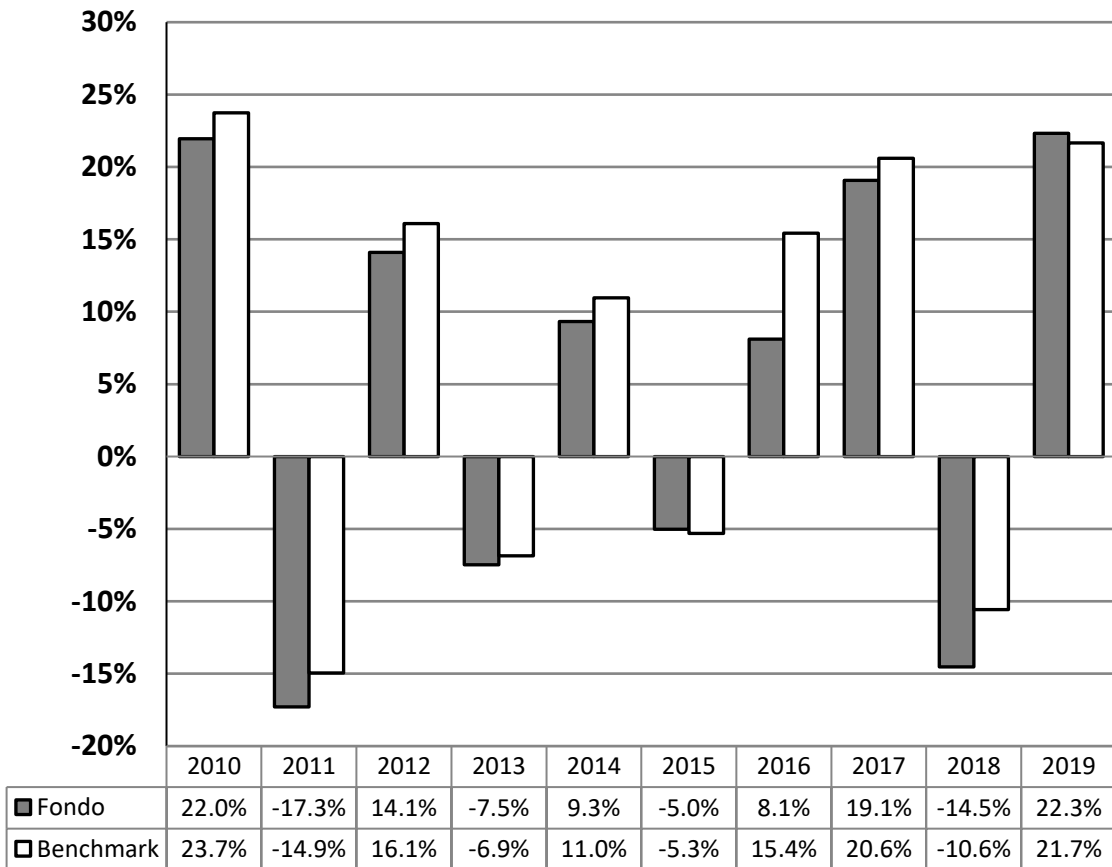
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	117
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	120
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	120
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	122
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	125
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	126
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	127
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	128
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	128
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	129
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	130
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	132
SEZIONE VI - IMPOSTE	133
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	134

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2019



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.
3. Il benchmark è costituito al 100% dall'indice Morgan Stanley Capital International Emerging Markets (in USD), convertito in Euro.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 03/01/2019	13,755
valore massimo al 27/12/2019	16,924

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

2019	
Comparto	Benchmark
11,13%	12,19%

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%)

2019	
VaR	RVaR
7,52%	1,32%

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*

2019	2018	2017
3,44%	1,80%	2,85%

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 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI			25.277.870	77,06
STATI UNITI D'AMERICA			2.679.986	8,17
CINA			2.273.747	6,93
COREA DEL SUD			1.628.940	4,97
INDIA			940.570	2,87
TOTALE			32.801.113	100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			32.801.113	100,00
TOTALE			32.801.113	100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
INVESCO A EQ AD	495.829,0000000	9,340000	1,120350	4.133.568	12,47
FAST - ASIA - Y USD	20.285,0000000	175,490000	1,120350	3.177.412	9,59
AMUNDI LATIN AMERICA	5.663,0000000	530,200000	1,120350	2.679.986	8,09
PICTET F-EM MK INDEX	7.700,0000000	316,130000	1,120350	2.172.714	6,56
MIRAE ASIA SECTOR LD	150.913,0000000	15,000000	1,120350	2.020.524	6,10
ABERDEEN GL-EMERG A2	29.381,0000000	74,436800	1,120350	1.952.093	5,89
FIDELITY FUNDS-EMEA-	147.585,0000000	14,730000	1,120350	1.940.399	5,86
TROWE PRI-EM EQ	140.347,0000000	13,060000	1,000000	1.832.932	5,53
GAM EME MK EQ C	14.940,0000000	132,820000	1,120350	1.771.170	5,35
FRANK TEMP INV EMG M	59.219,0000000	31,440000	1,120350	1.661.842	5,02
RWC GLOBAL EMERG MKT	11.029,0000000	166,755200	1,120350	1.641.579	4,96
JPMKOREQI2ACUSD	19.355,0000000	94,290000	1,120350	1.628.940	4,92
FAST EMER MKT	10.618,0000000	170,460000	1,120350	1.615.516	4,88
UBS L EQ CHINA OPP U	6.661,0000000	229,340000	1,120350	1.363.532	4,12
SCHRODER INTL EMG	22.576,0000000	43,752300	1,000000	987.752	2,98
GOLDMAN SACHS INDIA	44.727,0000000	23,560000	1,120350	940.570	2,84
ABRDN GL CHNASE	61.505,0000000	16,580100	1,120350	910.214	2,75
FOND AF ME EQ T	35.000,0000000	10,582000	1,000000	370.370	1,12
Totale strumenti finanziari				32.801.113	99,03

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM			4.308.925	28.492.188
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto			4.308.925	28.492.188
- in percentuale del totale delle attività			13,01	86,02

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		32.801.113		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		32.801.113		
- in percentuale del totale delle attività		99,03		

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	13.310.376	17.329.793
Totale	13.310.376	17.329.793

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	306.144
- Liquidità disponibile in euro	299.023
- Liquidità disponibile in divisa estera	7.121
Totale posizione netta di liquidità	306.144

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	9
- Su liquidità disponibile	9
Altre	17.284
- Retrocessione da altre SGR	17.284
Totale altre attività	17.293

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		33.809
- rimborsi	31/12/18	33.809
Totale debiti verso i partecipanti		33.809

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	53.756
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.704
- Provvigioni di gestione	48.044
- Ratei passivi su conti correnti	62
- Commissione calcolo NAV	625
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.321
Altre	19.265
- Società di revisione	19.265
Totale altre passività	73.021

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 3.588,707 pari allo 0,18% 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 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio esercizio		29.890.964	37.977.762	34.224.541
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	1.486.054	1.868.635	3.182.004
	- sottoscrizioni singole	1.050.727	1.221.856	3.166.988
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	435.327	646.779	15.015
	b) risultato positivo della gestione	6.433.945		6.321.786
Decrementi				
	a) rimborsi	4.793.243	4.748.783	5.750.569
	- riscatti	4.391.803	4.322.955	5.750.569
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	401.440	425.828	
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		5.206.650	
Patrimonio netto a fine esercizio		33.017.720	29.890.964	37.977.762

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	FONDITALIA
Strumenti finanziari detenuti	370.370
(Incidenza % sul portafoglio)	1,13
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	3.191.054		299.023	3.490.077		106.830	106.830
Sterlina Gran Bretagna			2.803	2.803			
Dollaro statunitense	29.610.059		21.611	29.631.670			
TOTALE	32.801.113		323.437	33.124.550		106.830	106.830

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	1.672.566	209.828	5.317.706	389.487
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	1.672.566	209.828	5.317.706	389.487
- OICVM	1.672.566	209.828	5.317.706	389.487
- 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 - <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-11.850	-8

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-405
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-512
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-917

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	575	1,80						
- provvigioni di base	575	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)	362	1,10						
4) Compenso del depositario	20	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	15	0,05						
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)	981	3,04						
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				1,29				
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	982	3,06						

- (*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

Non sono previste provvigioni di incentivo per questo comparto.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2019” (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 presiti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 30 dicembre 2019 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 106 unità (rispetto al 2018 di 104 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 30 dicembre 2019, evidenzia salari e stipendi per 15.599.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2019, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 1.400.690 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.000.634 Euro) e variabile (400.056 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets è di 4.312 Euro ovvero lo 0,01% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2019.

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	408
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	370
- C/C in divisa Euro	36
- C/C in divisa Sterlina Britannica	2
Altri ricavi	76.174
- Retrocessioni da altre SGR	76.121
- Sopravvenienze attive	53
- Ricavi vari	
Altri oneri	-60
- Spese bancarie	-60
- Sopravvenienze passive	
Totale altri ricavi ed oneri	76.522

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2018 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 determinato 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.

Nel corso del 2019 non risulta ricevuta alcuna utilità.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	76,12

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 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 Equity Global Emerging Markets" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 Equity Global Emerging Markets"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

- 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 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



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

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

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, 11 marzo 2020

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Giuseppe Coci'.

Giovanni Giuseppe Coci
Socio



Fideuram Master Selection Absolute Return

Comparto ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Flessibili"

Relazione di gestione al
30 dicembre 2019

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

Gran parte delle attività finanziarie hanno chiuso il 2019 in territorio positivo.

L'indice MSCI World e MSCI Emerging hanno registrato, rispettivamente, una performance in Euro del 30% e del 20,6%. Il rendimento del Barclays Global Aggregate Treasuries Euro Hedged è stato del 4,2%. Il debito emergente locale in Euro ed in Hard Currency, a cambio coperto, hanno generato rispettivamente, una performance del 13,9% e 11,1%. La performance annuale è stata dello 2,81%.

Il tasso decennale americano è passato dal 2,68% di fine dicembre 2018 al 1,91% registrato a fine anno, mentre il decennale tedesco è sceso in modo costante fino ad un minimo di -0,71%, toccato a fine agosto, per poi salire e chiudere l'anno sempre in territorio negativo, ma a -0,18%.

L'andamento favorevole dei mercati nel corso del 2019 è anche conseguenza di quello negativo dell'anno recedente, perché la debolezza dell'ultimo trimestre 2018 ha aperto una distanza tra valutazioni e fondamentali e forzato la risposta di politica monetaria da parte delle banche centrali.

L'allentamento delle condizioni finanziarie è stato il tema dominante 2019 e l'elemento che più ha spiegato la performance positiva delle principali classi di attività.

Per contro, i rischi politici (tariffe Usa-Cina, Brexit) e la decelerazione dell'economia globale hanno determinato alcuni momenti di debolezza dei mercati, ma anche creato le condizioni per le banche centrali per abbassare i tassi e riattivare i programmi di quantitative easing.

Nel periodo considerato, gran parte delle strategie inserite nel portafoglio hanno contribuito positivamente alla performance, sfruttando il trend positivo che ha caratterizzato un po' tutte le asset class.

Strutturalmente, gli investimenti alternativi, tendono a cogliere meglio i trend di mercato, rialzista o ribassista, soffrendo, invece, le improvvise inversioni di tendenza, soprattutto quelle non riconducibili ad un deterioramento delle valutazioni fondamentali.

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

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

Il 2020 si presenta con un quadro di tassi in stabilizzazione, ma ancora bassi in prospettiva storica, e l'attesa di una volatilità più elevata per effetto della transizione da un regime a dominanza monetaria ad uno a maggiore rilevanza politica, transizione che si preannuncia lenta e graduale, ma che è già in corso.

Persistono infatti elementi di incertezza politica: alcuni in via di apparente composizione, come la questione della Brexit e le tensioni commerciali tra USA-Cina; altri che potrebbero assumere maggiore importanza nel corso del prossimo anno, come le elezioni statunitensi; altri ancora dal carattere più strutturale, come le proteste in diversi paesi sulle politiche di redistribuzione del reddito e su quelle di tutela ambientale.

In tale contesto, pensiamo sia importante privilegiare gestori terzi che hanno fatto della dinamicità il tratto distintivo del loro stile di gestione, per poter, così, trarre beneficio dalle opportunità che i mercati finanziari riserveranno di volta in volta.

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 (parte D). Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

Attività di collocamento delle quote

Il comparto ha registrato una raccolta negativa di 1,9 milioni di euro.

Operatività in derivati

Non sono state poste in essere operazioni significative 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

Il valore del patrimonio del Fondo è passato da 8,8 a 7,1 milioni di euro a fronte di una raccolta negativa di 1,9 milioni di euro. La performance annuale è stata dello 2,81%, favorita soprattutto dal contributo delle strategie Long Short Azionarie, che hanno beneficiato del movimento rialzista del mercato azionario, e dai CTA, che hanno ben sfruttato i trend che hanno caratterizzato l'andamento di buona parte degli strumenti appartenenti al loro universo investibile.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Le prospettive sulla crescita economica globale, seppur migliorate rispetto al 2019, evidenziano significative vulnerabilità e rischi di "downside", principalmente legati all'incertezza sulla ripresa del commercio e della manifattura globale e alle ancora elevate tensioni geopolitiche. Inoltre, la diffusione della malattia "Covid-19", con le sue significative implicazioni per la salute pubblica, l'attività economica e il commercio, è un ulteriore elemento capace di influire al ribasso sulla crescita globale.

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 19 febbraio 2020.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Absolute Return al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	6.974.263	97,65	8.744.111	98,43
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	6.974.263	97,65	8.744.111	98,43
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	167.909	2,35	139.633	1,57
F1. Liquidità disponibile	167.909	2,35	139.633	1,57
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	10	0,00	3	0,00
G1. Ratei attivi	10	0,00	3	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	7.142.182	100,00	8.883.747	100,00

Fideuram Master Selection Absolute Return al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	30.017	19.697
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.883	11.610
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.134	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	30.017	19.697
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	7.112.165	8.864.050
Numero delle quote in circolazione	807.628,812	1.034.951,688
Valore unitario delle quote	8,806	8,565

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	132.627,560
Quote rimborsate	359.950,436

Fideuram Master Selection Absolute Return al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	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.	7.432	7.301
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	78.270	-189.773
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	284.934	-311.185
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	370.636	-493.657
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 Absolute Return al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	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	-760	1
E3.2 Risultati non realizzati	-1.662	449
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	368.214	-493.207
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-217	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.603	-1.966
Risultato netto della gestione di portafoglio	366.394	-495.173
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-128.171	-170.979
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-1.847	-2.362
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-5.133	-6.563
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.186	-10.469
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	249	36
I2. ALTRI RICAVI	61	23.316
I3. ALTRI ONERI	-1.657	-3.579
Risultato della gestione prima delle imposte	217.710	-665.773
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	217.710	-665.773

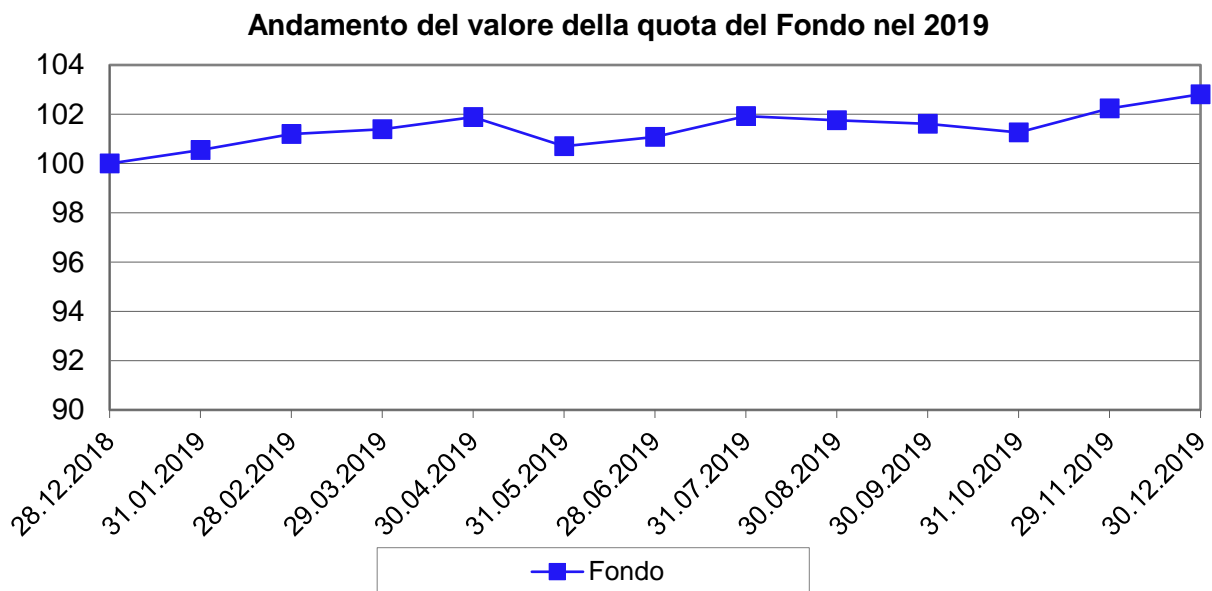
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

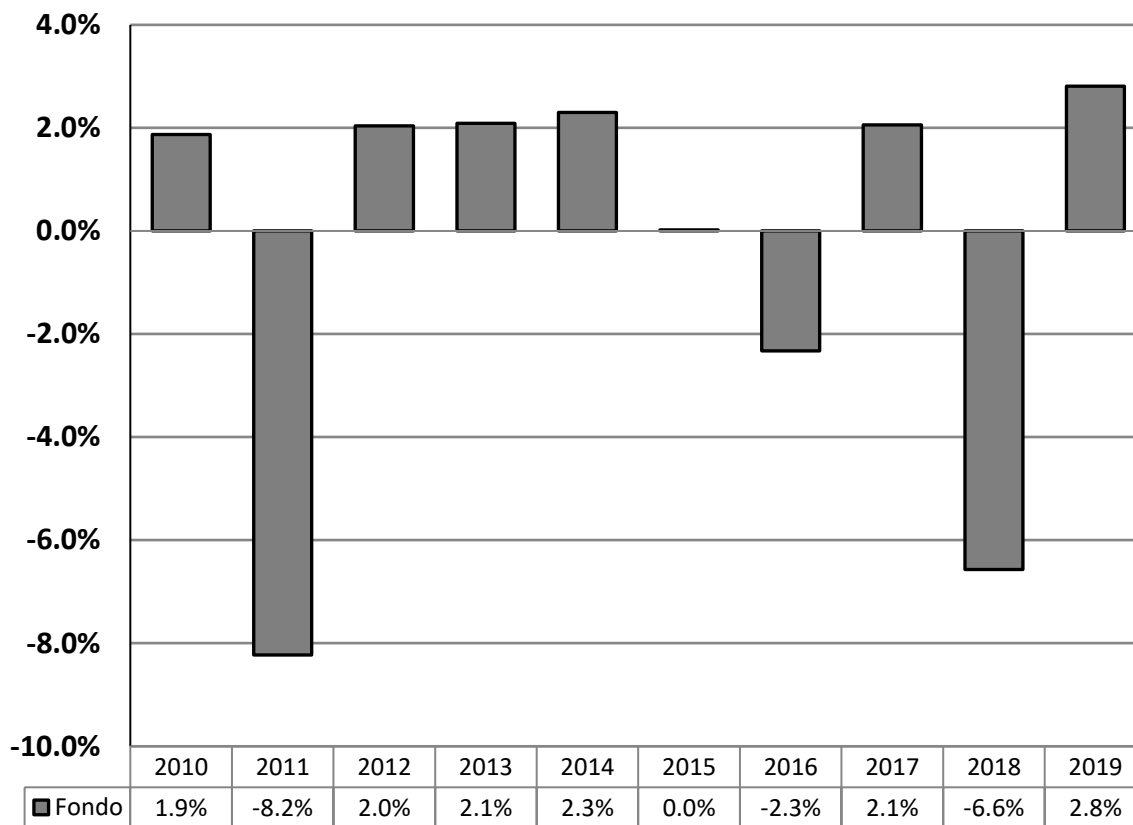
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	147
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	150
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	150
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	152
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	156
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	157
SEZIONE V – ALTRI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

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto nel 2019



Rendimento annuo del Comparto



Note:

I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) e dal 1° luglio 2011 la tassazione a carico dell'investitore.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 09/01/2019	8,570
valore massimo al 23/12/2019	8,812

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

All'interno della relazione degli Amministratori sono descritti i principali eventi che hanno influito sul valore della quota nel corso del presente esercizio.

Classi di quota

Non sono previste classi di quote.

Errori rilevanti di valutazione della quota

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

L'SGR monitora il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

La Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di VaR ex-ante. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR, in considerazione della specificità del prodotto (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.

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

Volatilità annualizzata

Comparto
2,74%

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%)

2019	
VaR	RVaR
1,92%	1,92%

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 3 anni(*)

2019	2018	2017
2,74%	2,45%	2,34%

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

Andamento delle quote 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 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI DELL'UE			3.347.005	47,98
ALTRI PAESI			2.291.135	32,86
STATI UNITI D'AMERICA			714.690	10,25
ITALIA			477.499	6,85
GIAPPONE			143.934	2,06
TOTALE			6.974.263	100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			6.974.263	100,00
TOTALE			6.974.263	100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
LAZ EUR ALTE	5.443,0000000	103,820700	1,000000	565.097	7,90
SCHRODER GAIA EGERTO	2.575,0000000	215,830000	1,000000	555.762	7,78
FONDITA-FLEX ITAL	32.364,0090000	14,754000	1,000000	477.499	6,69
LM-MART CURR	30.159,0000000	14,050000	1,000000	423.734	5,93
ANIMA ST H P E-I	49.997,0010000	7,737400	1,000000	386.847	5,42
EXANE OVERDRIVE FUND	26,0000000	13.874,640000	1,000000	360.741	5,05
ARTEMIS LU PA E	366.066,0016000	0,971700	1,000000	355.706	4,98
ELEV-ABS LRET E	325,0000000	1.085,500000	1,000000	352.788	4,94
HENDERSON HOR-PAN I	19.114,5650000	17,440000	1,000000	333.358	4,67
ISHARES EURO STOX 50	8.766,0000000	37,820000	1,000000	331.530	4,64
UBS CONV GL E EQ	1.652,0000000	193,710000	1,000000	320.009	4,48
BLACKROCK STR FD AB	2.248,0000000	141,510000	1,000000	318.114	4,45
ARTE LUX-US ABS	316.423,5700000	1,000100	1,000000	316.455	4,43
BSF AM DVF EQ	2.299,2500000	123,710000	1,000000	284.440	3,98
FAST-EURFUND-Y ACC	1.027,9600000	272,220000	1,000000	279.831	3,92
JPMORGAN F-GL CONVER	13.258,0000000	17,810000	1,000000	236.125	3,31
BSF GL ED FD I2	1.892,0000000	111,580000	1,000000	211.109	2,96
BLACKROCK STR LG/ST	2.072,0000000	100,350000	1,000000	207.925	2,91
MAN AHL TREND-B EUR	1.240,7390000	146,590000	1,000000	181.880	2,55
ISHARES MSCI JAPAN F	10.711,0000000	13,438000	1,000000	143.934	2,02
FID FD EQ MKT NEUTRA	13.157,8000000	10,672000	1,000000	140.420	1,97
ARTEM LU US EXT	93.220,9500000	1,220700	1,000000	113.795	1,59
FAST EMER MKT	507,1100000	170,460000	1,120350	77.156	1,08
AILIS RISK PREMIA EQ	0,8980000	9,081000	1,000000	8	
Totale strumenti finanziari				6.974.263	97,65

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	477.499	3.347.003	858.625	2.291.136
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	477.499	3.347.003	858.625	2.291.136
- in percentuale del totale delle attività	6,69	46,86	12,02	32,08

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	143.934	6.830.329		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	143.934	6.830.329		
- in percentuale del totale delle attività	2,02	95,63		

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	11.731.798	13.864.849
Totale	11.731.798	13.864.849

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	167.909
- Liquidità disponibile in euro	71.784
- Liquidità disponibile in divisa estera	96.125
Totale posizione netta di liquidità	167.909

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	10
- Su liquidità disponibile	10
Totale altre attività	10

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.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.883
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	616
- Provvigioni di gestione	8.945
- Ratei passivi su conti correnti	72
- Commissione calcolo NAV	138
- Commissioni di tenuta conti liquidità	528
- Commissioni di incentivo	9.584
Altre	10.134
- Società di revisione	10.134
Totale altre passività	30.017

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da investitori qualificati risultano in numero di 3.915,961 pari allo 0,48% delle quote in circolazione alla data di chiusura;

2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.440,414 pari allo 0,18% 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 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio esercizio		8.864.050	10.999.324	13.209.914
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	1.153.431	1.156.366	2.324.791
	sottoscrizioni singole	97.707	454.163	2.314.792
	piani di accumulo			
	switch in entrata	1.055.724	702.193	9.999
	b) risultato positivo della gestione	217.710		251.701
Decrementi				
	a) rimborsi:	3.123.026	2.625.867	4.787.082
	riscatti	1.785.750	1.950.572	4.787.082
	piani di rimborso			
	switch in uscita	1.337.276	675.295	
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		665.773	
Patrimonio netto a fine esercizio		7.112.165	8.864.050	10.999.324

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	AILIS FUND	FIDEURAM FUND	FONDITALIA
Strumenti finanziari detenuti	8	140.420	477.499
(Incidenza % sul portafoglio)		2,01	6,85
Strumenti finanziari derivati			
Depositi bancari			
Altre attività			
Finanziamenti ricevuti			
Altre passività			
Garanzie e impegni			

V.3 PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL COMPARTO PER DIVISA

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	6.897.107		71.784	6.968.891		30.017	30.017
Yen Giapponese			361	361			
Dollaro USA	77.156		95.774	172.930			
TOTALE	6.974.263		167.919	7.142.182		30.017	30.017

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	78.270	5.239	284.934	811
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	78.270	5.239	284.934	811
- OICVM	78.270	5.239	284.934	811
- 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 - <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-760	-1.662

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-155
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-62
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-217

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-1.603
Totale altri oneri finanziari	-1.603

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	118	1,47						
- provvigioni di base	118	1,47						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	2	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe(*1)	87	1,22						
4) Compenso del depositario	5	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	10	0,13						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul comparto	2	0,03						
- contributo di vigilanza	2	0,03						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	224	2,93						
10) Provvigioni di incentivo	10	0,12						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	1		0,00		1		0,02	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto								
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	235	3,05			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

Questo comparto prevede provvigioni di incentivo e, al 30/12/2019, sono state pari a 9.584 Euro.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2019” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

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

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

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

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

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

Si segnala che al 30 dicembre 2019 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 106 unità (rispetto al 2018 di 104 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 30 dicembre 2019, evidenzia salari e stipendi per 15.599.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2019, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 1.400.690 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.000.634 Euro) e variabile (400.056 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Absolute Return è di 929 Euro ovvero lo 0,01% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2019.

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	249
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	245
- C/C in divisa Euro	4
- C/C in divisa Yen Giapponese	
Altri ricavi	61
- Retrocessioni da altre SGR	
- Sopravvenienze attive	61
- Ricavi vari	
Altri oneri	-1.657
- Commissione su operatività in titoli	-1.127
- Spese bancarie	-76
- Sopravvenienze passive	-453
- Spese varie	-1
Totale altri ricavi ed oneri	-1.347

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2018 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

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane		1.127	1.127
SIM			
Banche e imprese di investimento estere			
Altre controparti			25

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 determinato 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.

Nel corso del 2019 non risulta ricevuta alcuna utilità.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	264,74

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 Absolute Return"*

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 Absolute Return" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 Absolute Return"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

- 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 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Master Selection Absolute Return"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

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, 11 marzo 2020

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Giuseppe Coci'.

Giovanni Giuseppe Coci
Socio



Fideuram Master Selection Equity New World

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2019

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.
Depositario: State Street Bank GmbH – Succursale Italia
Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI – PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

I mercati di riferimento in cui investe il Fondo (Brasile, India e Greater China) nel corso del 2019 hanno registrato, mediamente, un rendimento in valuta locale molto positivo, seppure inferiore a quello ottenuto globalmente dai paesi sviluppati. La performance in euro risulta leggermente migliore, grazie all'apprezzamento medio delle valute dei paesi di riferimento nei confronti dell'euro. L'anno è stato caratterizzato da un andamento dei mercati azionari piuttosto volatile, che ha visto alternarsi fasi di forte crescita, sostenute in gran parte dalle politiche monetarie accomodanti sia dei paesi sviluppati che di quelli emergenti, e fasi di storno, causate per lo più dalle tensioni relative alla guerra commerciale in atto tra Stati Uniti e Cina. La fase più acuta della disputa tra le due superpotenze si è registrata tra la fine di luglio e la fine di agosto, con la significativa svalutazione del Renminbi cinese attuata dal governo cinese che ha causato forti perdite dei listini azionari. Nella parte finale dell'anno invece i segnali di distensione tra Cina e Usa hanno dato una forte spinta ai mercati consentendo di chiudere l'anno con rendimenti decisamente positive. In questo contesto, il rendimento in euro migliore è stato conseguito dal mercato di Taiwan, seguito dagli indici azionari di Brasile e Cina. I mercati di Hong Kong e India, pur riportando un rendimento positivo, hanno sottoperformato l'indice medio. Il valore della quota ha registrato un incremento netto del 22.42%.

Nel corso dell'anno il portafoglio non ha subito variazioni sostanziali. L'allocazione geografica vede un leggero sovrappeso su Cina e Brasile, controbilanciato da un modesto sottopeso su Hong Kong, Taiwan e India. A questo posizionamento vanno aggiunte le scelte "attive" effettuate dai gestori presenti in portafoglio che puntano principalmente alla creazione di valore attraverso l'attività di selezione titoli basata su un'approfondita analisi dei fondamentali delle società.

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

Le prospettive per i mercati azionari emergenti per il 2020 rimangono caratterizzate da diverse incognite ma anche da alcune opportunità, in entrambi i casi legate in gran parte agli stessi fattori che hanno caratterizzato l'intero 2019. Sarà determinante, ai fini dell'andamento e della volatilità dei mercati, verificare quali dei fattori potenzialmente positivi (politiche monetarie accomodanti, crescita dei consumi interni e riforme strutturali in molte delle economie emergenti) e negativi (guerra dei dazi con conseguente impatto sulla crescita globale, andamento del dollaro, eventuali tensioni geopolitiche) prevarranno nel corso dell'anno. Su tutto c'è da considerare che, dopo gli ottimi risultati del 2019, le valutazioni societarie nei paesi emergenti risultano meno appetibili rispetto alla fine dell'anno precedente, anche se meno care rispetto a quelle riscontrabili nella gran parte dei paesi sviluppati.

La politica di investimento del Fondo 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 (parte D). Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito positivamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 2,4 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 Fondo è passato da 25,6 a 28,6 milioni di euro.

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 2,4 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un incremento netto del 22.42% mentre il “benchmark” (costituito per il 50% dall’indice “Morgan Stanley Capital International Golden Dragon Total Return Net Dividend (in USD)” convertito in euro, per il 30% dall’indice “Morgan Stanley Capital International India Total Return Net Dividend (in USD)” convertito in euro, per il 20% dal “Morgan Stanley Capital International Brazil Total Return Net Dividend (in USD)” convertito in euro) ha registrato, nel medesimo periodo, un incremento del 22,81%.

I fondi che hanno avuto un impatto più positivo sulla performance assoluta del Comparto sono risultati due dei fondi investiti sulla Cina e il fondo investito su Taiwan. Al contrario i fondi che hanno avuto un impatto meno positivo sono risultati quelli focalizzati sul mercato indiano. La componente valutaria ha avuto un impatto positivo sulla performance grazie all’apprezzamento medio delle valute dei paesi di riferimento nei confronti dell’euro.

In termini relativi, la performance del Fondo, tenuto conto dei costi di gestione sostenuti nell’anno, è risultata superiore a quella del benchmark. Hanno generato un valore aggiunto due dei fondi sulla Cina (dei quali uno focalizzato sul mercato delle “A-Shares), uno dei fondi su Greater China, uno dei fondi sull’India e il fondo focalizzato su Taiwan. Al contrario, hanno avuto un impatto negativo sulla performance due dei fondi investiti sull’India (sui quali ha pesato l’esposizione alle società di piccola e media capitalizzazione, che nel corso dell’anno hanno sottoperformato le società ad elevata capitalizzazione), uno dei fondi sulla Cina e uno dei fondi su Greater China. L’allocazione geografica ha avuto un impatto positivo sulla performance relativa del Comparto grazie al contributo positivo derivato dal sovrappeso su Cina e Brasile e dal sottopeso su India e Hong Kong, che ha più che bilanciato il contributo negativo derivato dal sottopeso su Taiwan.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell’esercizio

Le prospettive sulla crescita economica globale, seppur migliorate rispetto al 2019, evidenziano significative vulnerabilità e rischi di “downside”, principalmente legati all’incertezza sulla ripresa del commercio e della manifattura globale e alle ancora elevate tensioni geopolitiche. Inoltre, la diffusione della malattia “Covid-19”, con le sue significative implicazioni per la salute pubblica, l’attività economica e il commercio, è un ulteriore elemento capace di influire al ribasso sulla crescita globale.

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 19 febbraio 2020.

L’Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity New World al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	27.864.354	97,18	25.437.508	99,27
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	27.864.354	97,18	25.437.508	99,27
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	809.418	2,82	186.730	0,73
F1. Liquidità disponibile	809.418	2,82	186.730	0,73
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	4	0,00	38	0,00
G1. Ratei attivi	4	0,00	38	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	28.673.776	100,00	25.624.276	100,00

Fideuram Master Selection Equity New World al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	9.926	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	9.926	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	56.186	48.287
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	46.052	40.200
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.134	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	66.112	48.287
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	28.607.664	25.575.989
Numero delle quote in circolazione	1.079.345,732	1.181.270,718
Valore unitario delle quote	26,505	21,651

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	111.572,645
Quote rimborsate	213.497,631

Fideuram Master Selection Equity New World al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	426.653	-290.315
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	5.578.765	-1.751.130
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	6.005.418	-2.041.445
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity New World al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	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	6.750	4.561
E3.2 Risultati non realizzati	-43	-66
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	6.012.125	-2.036.950
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-241	-757
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-825	-1.026
Risultato netto della gestione di portafoglio	6.011.059	-2.038.733
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-489.807	-498.488
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-6.204	-6.313
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-17.236	-17.540
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.186	-10.469
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	204	790
I2. ALTRI RICAVI	39	
I3. ALTRI ONERI	-496	-2.118
Risultato della gestione prima delle imposte	5.485.373	-2.572.871
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	5.485.373	-2.572.871

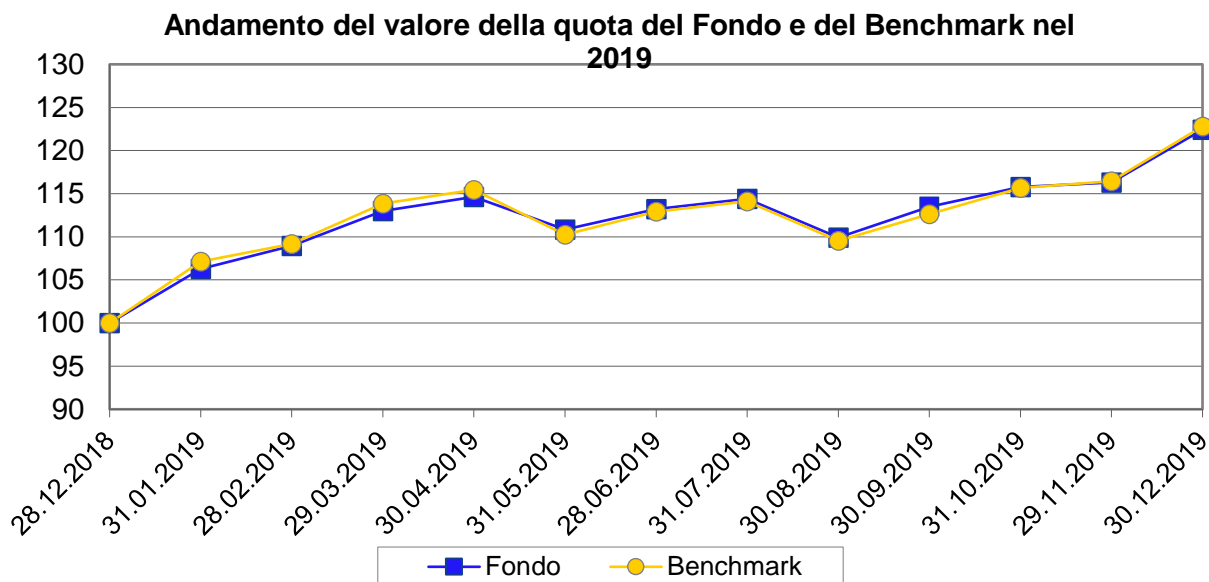
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

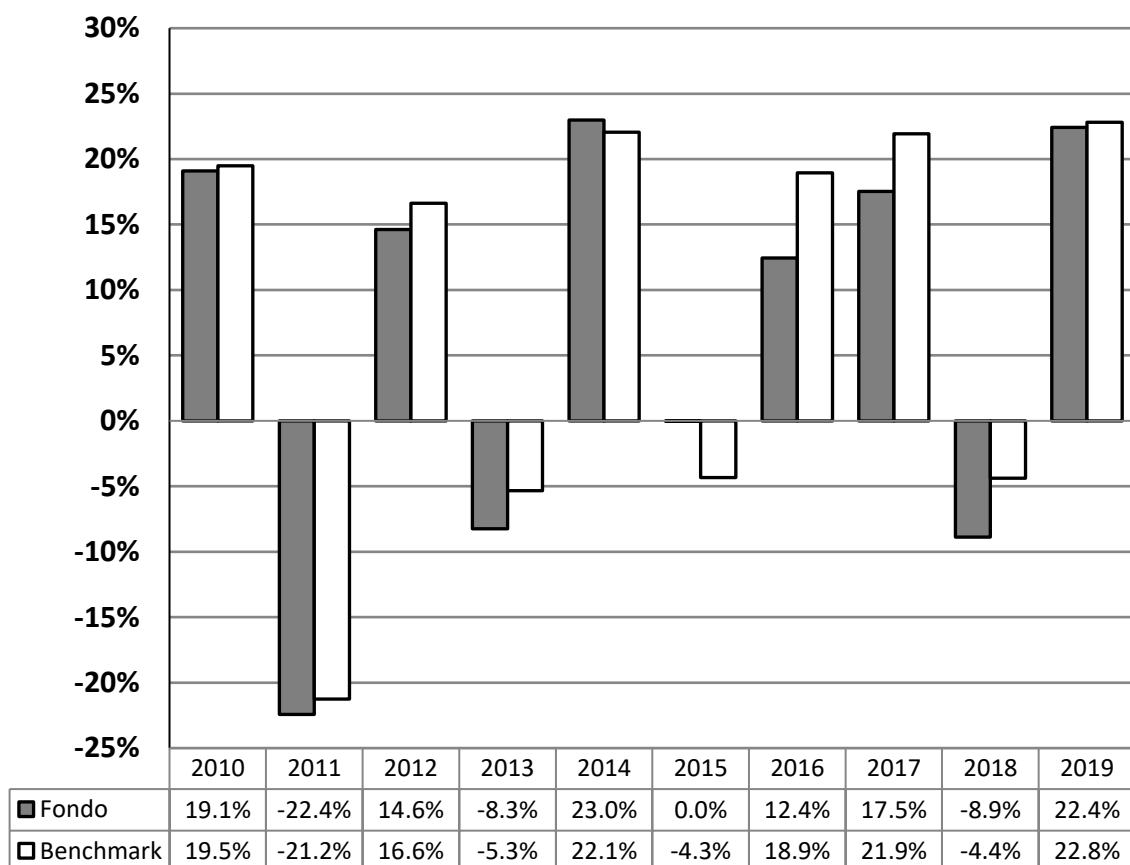
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	179
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	182
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	182
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	184
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	187
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	188
SEZIONE V – ALTRI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

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2019



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) 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.
3. Il benchmark è costituito al 50% dall'indice Morgan Stanley Capital International Golden Dragon (in USD), convertito in Euro, al 30% dall'indice Morgan Stanley Capital International India (in USD), convertito in Euro, ed al 20% dall'indice Morgan Stanley Capital International Brazil (in USD), convertito in Euro.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

Valore minimo al 03/01/2019	21,686
Valore massimo al 27/12/2019	26,508

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

2019	
Comparto	Benchmark
11,32%	12,37%

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%)

2019	
VaR	RVaR
6,81%	1,89%

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*

2019	2018	2017
5,17%	6,02%	4,66%

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 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
CINA			12.040.540	43,20
INDIA			7.797.882	27,99
BRASILE			6.558.522	23,54
TAIWAN			1.467.410	5,27
TOTALE			27.864.354	100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			27.864.354	100,00
TOTALE			27.864.354	100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BNY MELLON GL-BRAZIL	2.590.554,9990000	1,475900	1,120350	3.412.682	11,91
HSBC GIF-BRAZIL EQ	118.143,0000000	29,832000	1,120350	3.145.839	10,98
FRANK TEMP INV FR IN	77.852,0000000	43,830000	1,120350	3.045.702	10,62
SCHRODER INTL CHINA	7.364,0000000	435,051900	1,120350	2.859.572	9,97
INV GT CHN EQ Z	175.000,0000000	18,060000	1,120350	2.820.993	9,84
FIDELITY GR CHN Y AC	119.947,0000000	26,150000	1,120350	2.799.673	9,76
UBS L EQ CHINA OPP U	12.204,0000000	229,340000	1,120350	2.498.206	8,71
GOLDMAN SACHS INDIA	115.958,0000000	23,560000	1,120350	2.438.497	8,50
JPM INDIA F I2A	27.300,0000000	94,950000	1,120350	2.313.683	8,07
SCHRODER INT TAIWNSE	62.144,0000000	26,454900	1,120350	1.467.410	5,12
ABRDN GL CHNASE	71.768,0000000	16,580100	1,120350	1.062.097	3,70
Totale strumenti finanziari				27.864.354	97,18

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				27.864.354
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto				27.864.354
- in percentuale del totale delle attività				97,18

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		27.864.354		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		27.864.354		
- in percentuale del totale delle attività		97,18		

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	2.297.063	5.875.635
Totale	2.297.063	5.875.635

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	809.418
- Liquidità disponibile in euro	799.883
- Liquidità disponibile in divisa estera	9.535
Totale posizione netta di liquidità	809.418

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	4
- Su liquidità disponibile	4
Totale altre attività	4

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		9.926
- rimborsi	31/12/19	9.149
- rimborsi	06/01/20	777
Totale debiti verso i partecipanti		9.926

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	46.052
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.291
- Provvigioni di gestione	41.156
- Ratei passivi su conti correnti	108
- Commissione calcolo NAV	531
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.966
Altre	10.134
- Società di revisione	10.134
Totale altre passività	56.186

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 1.639,705 pari allo 0,15% 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:

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio esercizio		25.575.989	29.432.256	22.991.968
incrementi	a) sottoscrizioni:	2.729.820	3.282.470	6.288.004
	- sottoscrizioni singole	2.138.128	2.177.037	6.275.014
	- piani di accumulo			
	- <i>switch</i> in entrata	591.692	1.105.433	12.990
	b) risultato positivo della gestione	5.485.373		4.089.649
decrementi	a) rimborsi:	5.183.518	4.565.866	3.937.365
	- riscatti	4.334.806	3.186.938	3.937.365
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita	848.712	1.378.928	
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		2.572.871	
Patrimonio netto a fine esercizio		28.607.664	25.575.989	29.432.256

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

V.3 PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL COMPARTO PER DIVISA

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro			799.883	799.883		66.112	66.112
Dollaro USA	27.864.354		9.539	27.873.893			
TOTALE	27.864.354		809.422	28.673.776		66.112	66.112

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	426.653	69.763	5.578.765	454.974
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	426.653	69.763	5.578.765	454.974
- OICVM	426.653	69.763	5.578.765	454.974
- 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 - <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	6.750	-43

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-221
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-20
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-241

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	-825
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-825

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	490	1,81						
- provvigioni di base	490	1,81						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	6	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	323	1,13						
4) Compenso del depositario	17	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	10	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)	848	3,07						
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	1							
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	848	3,07						

(*) 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

Non sono previste provvigioni di incentivo per questo comparto.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2019” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

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

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

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

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

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

Si segnala che al 30 dicembre 2019 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 106 unità (rispetto al 2018 di 104 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 30 dicembre 2019, evidenzia salari e stipendi per 15.599.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2019, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 1.400.690 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.000.634 Euro) e variabile (400.056 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Equity New World è di 3.736 Euro ovvero lo 0,01% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2019.

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	204
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	195
- C/C in divisa Euro	9
Altri ricavi	39
- Sopravvenienze attive	39
Altri oneri	-496
- Spese bancarie	-42
- Sopravvenienze passive	-454
Totale altri ricavi ed oneri	-253

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2018 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 determinato 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.

Nel corso del 2019 non risulta ricevuta alcuna utilità.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	0,96

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 Equity New World"

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 Equity New World" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 Equity New World"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

- 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 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Master Selection Equity New World"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

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, 11 marzo 2020

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Giuseppe Coci'. The signature is fluid and cursive, with the first and last names being more prominent.

Giovanni Giuseppe Coci
Socio



Fideuram Master Selection Equity Global Resources

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2019

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 2019 tutte e tre le componenti del benchmark del fondo, ovvero il settore azionario dell'energia, quello dei materiali industriali e indice generale delle commodity, hanno fornito un contributo positivo al fondo. Il valore della quota ha registrato una performance assoluta pari a 12,82%.

Nel primo trimestre i contratti sul petrolio Brent e WTI hanno registrato una performance particolarmente positiva, mentre nel secondo trimestre un po' tutte le attività finanziarie hanno sofferto a causa dell'acuirsi delle tensioni commerciali tra USA e Cina; successivamente l'atteggiamento nuovamente accomodante delle Banche Centrali, ha sostenuto un po' tutte le attività rischiose, compreso il greggio che ha, poi, beneficiato ulteriormente dell'accordo raggiunto, nell'ultima parte dell'anno, dai paesi OPEC sul taglio della produzione.

L'aumento delle quotazioni del petrolio ha influito positivamente sia sul comparto generale delle materie prime sia sull'indice MSCI World Energy. Quest'ultimo settore ha, inoltre, beneficiato della buona capacità delle società di generare flussi di cassa positivi e distribuire dividendi agli azionisti. I titoli di tale comparto, in seguito del ritracciamento osservato negli ultimi anni, presentano ancora valutazioni attraenti rispetto all'indice generale azionario.

Le politiche accomodanti delle Banche Centrali ed il conseguente livello dei tassi nominali e reali a minimi storici (e in molti casi negativi) hanno, inoltre, spinto verso l'alto le quotazioni dell'oro fisico, avendo ridotto il costo opportunità della detenzione di tale commodity: al momento ci sono circa \$ 17 trilioni di titoli obbligazionari a rendimento negativo, mentre l'oro resta un bene rifugio caratterizzato da un rendimento atteso pari a zero, superiore, quindi, a buona parte delle obbligazioni.

L'aumento delle quotazioni del Gold ha avuto un impatto positivo sia sull'indice delle Commodity che sul settore dei materiali industriali, in particolare sulle società che operano nel settore Metals & Mining. Il settore minerario presenta valutazioni contenute e ha mostrato durante l'anno una buona capacità in termini di generazione di flussi di cassa.

Un ulteriore contributo positivo per l'investitore europeo, essendo l'indice di riferimento del comparto denominato in Dollari Statunitensi, è derivato dall'apprezzamento della valuta americana nei confronti dell'Euro.

In termini di allocazione di portafoglio, si è mantenuto un trade relative value tra il contratto sul Brent, sovrappesato rispetto all'indice tramite l'Etc sul Brent, e quello sul WTI che è stato invece sottopesato.

Durante il mese di settembre, dopo il repentino incremento del prezzo del petrolio, conseguenza dell'attacco terroristico agli impianti di produzione sauditi, si è ridotto tatticamente il peso dell'Oil rispetto al benchmark.

Il portafoglio è stato sostanzialmente caratterizzato, durante l'anno, da un'allocazione in linea con quella del benchmark di riferimento per quanto riguarda le macro componenti, con un leggero sottopeso medio rispetto al settore Equity Energy.

Il portafoglio continua ad utilizzare Etf, laddove si ritiene che tali strumenti consentano una gestione efficiente, anche rispetto ad alternative presenti sul mercato a gestione attiva, o consentano l'accesso a determinati sottostanti presenti nell'indice di riferimento della linea.

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 (parte D). Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

Attività di collocamento delle quote

La raccolta netta del comparto sull'esercizio è risultata pari a -1,2 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 Fondo è passato da 7,5 a 7,1 milioni di euro, a fronte di una raccolta negativa di circa 1,2 milioni euro.

Il valore della quota ha registrato una performance assoluta pari a 12,82% mentre il "benchmark" - costituito per il 38% dall'indice "Morgan Stanley Capital International World Energy Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro, per il 24% dall'indice "Morgan Stanley Capital International World Materials Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro, per il 38% dal "Rogers International Commodity Index (in USD)" convertito in euro - ha registrato, nel medesimo periodo, un rendimento pari a 16,91%.

La performance del fondo, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata quindi inferiore rispetto a quella del benchmark di riferimento. La differenza di performance è imputabile principalmente all'effetto negativo della selettività all'interno dei Materials e Energy. In particolare, nel primo settore, si segnala la sottoperformance di un fondo che investe nei cosiddetti "smart materials", mentre nel secondo un contributo relativo negativo è riconducibile ad un fondo che investe nell'Energy Innovation., la cui posizione è stata azzerata nella seconda parte dell'anno.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Le prospettive sulla crescita economica globale, seppur migliorate rispetto al 2019, evidenziano significative vulnerabilità e rischi di "downside", principalmente legati all'incertezza sulla ripresa del commercio e della manifattura globale e alle ancora elevate tensioni geopolitiche. Inoltre, la diffusione della malattia "Covid-19", con le sue significative implicazioni per la salute pubblica, l'attività economica e il commercio, è un ulteriore elemento capace di influire al ribasso sulla crescita globale.

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 19 febbraio 2020.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity Global Resources al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	7.016.688	97,42	7.150.661	95,65
A1. Titoli di debito	251.384	3,49	276.684	3,70
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	251.384	3,49	276.684	3,70
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	6.765.304	93,93	6.873.977	91,95
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	185.725	2,58	325.550	4,35
F1. Liquidità disponibile	126.002	1,75	325.550	4,35
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	59.723	0,83		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	12	0,00	37	0,00
G1. Ratei attivi	11	0,00	37	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1	0,00		
TOTALE ATTIVITÀ	7.202.425	100,00	7.476.248	100,00

Fideuram Master Selection Equity Global Resources al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	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	31.239	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	31.239	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	22.056	20.437
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	11.922	12.350
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.134	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	53.295	20.437
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	7.149.130	7.455.811
Numero delle quote in circolazione	833.235,026	980.438,741
Valore unitario delle quote	8,580	7,605

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	34.510,805
Quote rimborsate	181.714,520

Fideuram Master Selection Equity Global Resources al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	50.843	12.790
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	202.294	33.440
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	32.001	-54.047
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	807.918	-921.343
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	1.093.056	-929.160
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 Resources al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	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	681	2.077
E3.2 Risultati non realizzati	-1.286	-28
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	1.092.451	-927.111
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-144	-796
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-509	-989
Risultato netto della gestione di portafoglio	1.091.798	-928.896
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-134.963	-160.096
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-1.709	-2.028
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-4.747	-5.635
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.186	-10.469
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	124	820
I2. ALTRI RICAVI	64	
I3. ALTRI ONERI	-6.192	-7.097
Risultato della gestione prima delle imposte	932.189	-1.113.401
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	932.189	-1.113.401

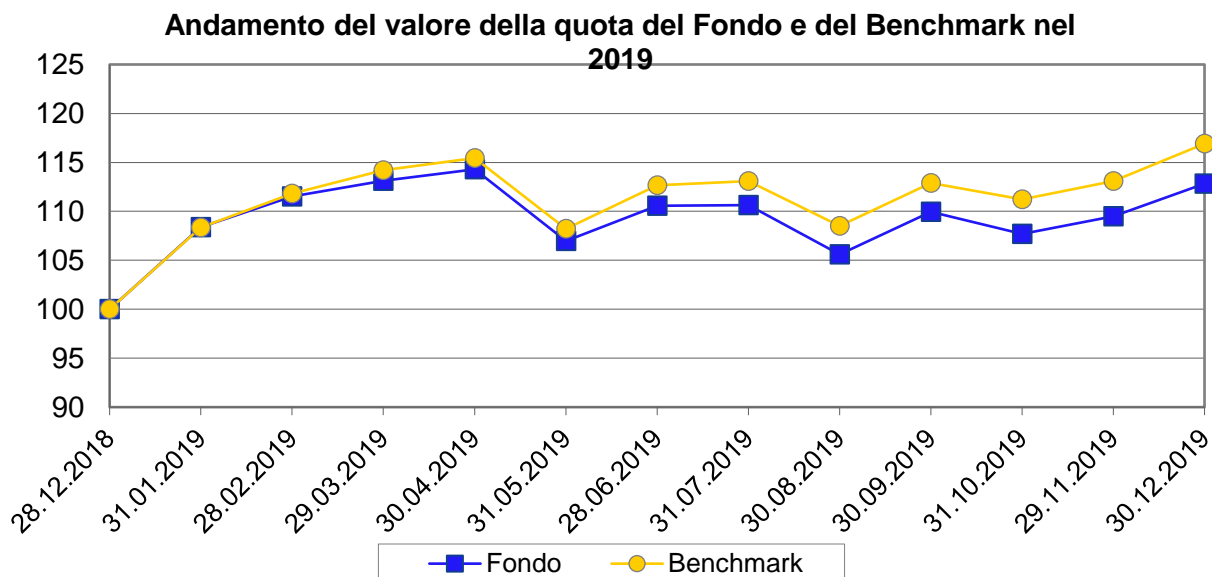
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

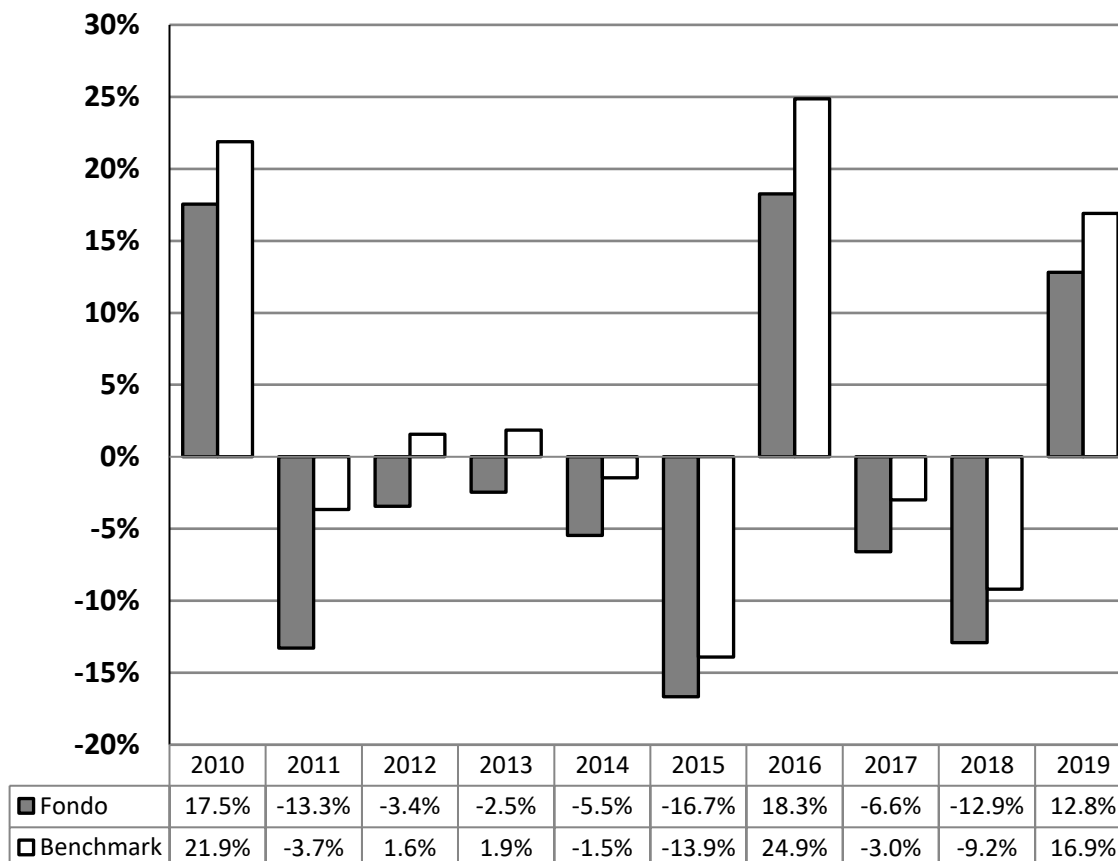
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	209
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	212
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	212
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	214
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	217
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	218
SEZIONE V – ALTRI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

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2019



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.
3. Il benchmark è costituito al 38% dall'indice Morgan Stanley Capital International World Energy (in USD), convertito in Euro, al 24% dall'indice Morgan Stanley Capital International World Materials (in USD), convertito in Euro, ed al 38% dall'indice Rogers International Commodity Index Total Return (in USD), convertito in Euro.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 03/01/2019	7,679
valore massimo al 23/04/2019	8,897

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

2019	
Comparto	Benchmark
12,30%	12,81%

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%)

2019	
VaR	RVaR
7,34%	0,77%

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 3 anni*

2019	2018	2017
1,47%	1,80%	1,98%

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 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI	251.384		6.765.304	100,00
TOTALE	251.384		6.765.304	100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO	251.384		6.765.304	100,00
TOTALE	251.384		6.765.304	100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
MARKET ACCESS RICI I	55.522,0000000	18,686000	1	1.037.483	14,39
JB RSAM SMART	2.262,6070000	312,890000	1	707.947	9,83
LYXOR WORLD ENERGY T	2.475,0000000	274,690000	1	679.858	9,44
DBX MSCI WORLD ENERG	22.460,0000000	28,610000	1	642.581	8,92
SPDR WORLD ENERGY	21.082,0000000	32,860000	1,120350	618.337	8,59
AMUNDI MSCI WORLD EN	2.124,0000000	272,900000	1	579.640	8,05
SPDR WORLD MATERIALS	13.921,0000000	42,695000	1,120350	530.510	7,37
ETFS DJ UBS LONGER D	41.437,0000000	14,310000	1,120350	529.266	7,35
GS DJ UBS ENHAN ST P	70.444,6980000	8,321700	1,120350	523.247	7,27
LYXOR WORLD MATERIAL	1.311,0000000	354,030000	1	464.133	6,44
PIMCO COMMODITIES	77.839,6560000	6,510000	1,120350	452.302	6,28
DB BRENT CRUDE OIL B	3.593,0000000	69,965000	1	251.384	3,49
Totale strumenti finanziari				7.016.688	97,42

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				251.384
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				6.765.304
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto				7.016.688
- in percentuale del totale delle attività				97,42

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	1.786.572	5.230.116		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.786.572	5.230.116		
- in percentuale del totale delle attività	24,81	72,61		

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	489.142	597.286
Titoli di capitale		
Parti di OICR	1.029.957	2.148.842
Totale	1.519.099	2.746.128

II.3 TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	251.384		

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	126.002
- Liquidità disponibile in euro	23.439
- Liquidità disponibile in divise estere	102.563
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	59.723
- Vendite di strumenti finanziari	59.723
Totale posizione netta di liquidità	185.725

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	11
- Su liquidità disponibili	11
Altre	1
- Altre	1
Totale altre attività	12

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		31.239
- rimborsi	31/12/19	31.239
Totale debiti verso i partecipanti		31.239

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	11.922
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	600
- Provvigioni di gestione	10.651
- Ratei passivi su conti correnti	19
- Commissione calcolo NAV	137
- Commissioni di tenuta conti liquidità	515
Altre	10.134
- Società di revisione	10.134
Totale altre passività	22.056

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 602,735 pari allo 0,07 % 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 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio esercizio		7.455.811	9.098.393	10.600.204
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	287.848	709.797	1.327.503
	sottoscrizioni singole	204.985	444.810	1.312.936
	piani di accumulo			
	switch in entrata	82.863	264.987	14.567
	b) risultato positivo della gestione	932.189		
Decrementi				
	a) rimborsi:	1.526.718	1.238.978	2.105.114
	Riscatti	1.365.255	1.115.809	2.105.114
	piani di rimborso			
	switch in uscita	161.463	123.169	
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		1.113.401	724.200
Patrimonio netto a fine esercizio		7.149.130	7.455.811	9.098.393

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

V.3 PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL COMPARTO PER DIVISA

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	4.363.026		83.162	4.446.188		53.295	53.295
Dollaro USA	2.653.662		102.575	2.756.237			
TOTALE	7.016.688		185.737	7.202.425		53.295	53.295

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	253.137	12.487	839.919	41.535
1. Titoli di debito	50.843		32.001	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	202.294	12.487	807.918	41.535
- OICVM	202.294	12.487	807.918	41.535
- 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 - <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	681	-1.286

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-93
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-51
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-144

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:	-509
Totale altri oneri finanziari	-509

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	135	1,81						
- provvigioni di base	135	1,81						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	2	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	35	0,49						
4) Compenso del depositario	5	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	10	0,14						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul comparto	2	0,03						
- contributo di vigilanza	2	0,03						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	189	2,55						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	2		0,06		2		0,07	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto	1							
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	191	2,55			2	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

Non sono previste provvigioni di incentivo per questo comparto.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2019” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

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

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

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

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

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

Si segnala che al 30 dicembre 2019 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 106 unità (rispetto al 2018 di 104 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 30 dicembre 2019, evidenzia salari e stipendi per 15.599.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2019, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 1.400.690 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.000.634 Euro) e variabile (400.056 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Equity Global Resources è di 934 Euro ovvero lo 0,06% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2019.

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	124
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	101
- C/C in divisa Euro	23
Altri ricavi	64
- Sopravvenienze attive	62
- Ricavi vari	2
Altri oneri	-6.192
- Commissione su operatività in titoli	-2.478
- Spese bancarie	-58
- Sopravvenienze passive	-3.655
- Spese Varie	-1
Totale altri ricavi ed oneri	-6.004

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2018 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

Descrizione	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane		2.434	2.434
Sim			
Banche e imprese di investimento estere			
Altre controparti	44		44

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 determinato 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.

Nel corso del 2019 non risulta ricevuta alcuna utilità.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	32,89

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 Equity Global Resources"*

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 Equity Global Resources" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 Equity Global Resources"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

- 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 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Master Selection Equity Global Resources"

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

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, 11 marzo 2020

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Giuseppe Coci'. The signature is fluid and cursive, with the first name 'Giovanni' being the most prominent.

Giovanni Giuseppe Coci
Socio



Fideuram Master Selection Balanced

Comparto ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Bilanciato"

Relazione di gestione al
30 dicembre 2019

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

Gran parte delle attività finanziarie hanno chiuso il 2019 in territorio positivo.

L'indice MSCI World e MSCI Emerging hanno registrato, rispettivamente, una performance in Euro del 30% e del 20,6%. Il rendimento del Barclays Global Aggregate Treasuries Euro Hedged è stato del 4,2%. La performance della quota è stata pari al 12,97%.

Il tasso decennale americano è passato dal 2,68% di fine dicembre 2018 al 1,91% registrato a fine anno, mentre il decennale tedesco è sceso in modo costante fino ad un minimo di -0,71%, toccato a fine agosto, per poi salire e chiudere l'anno sempre in territorio negativo, ma a -0,18%.

L'andamento favorevole dei mercati nel corso del 2019 è anche conseguenza di quello negativo dello scorso anno, perché la debolezza dell'ultimo trimestre 2018 ha aperto una distanza tra valutazioni e fondamentali e forzato la risposta di politica monetaria da parte delle banche centrali.

L'allentamento delle condizioni finanziarie è stato il tema dominante 2019 e l'elemento che più ha spiegato la performance positiva delle principali classi di attività.

Per contro, i rischi politici (tariffe, Brexit) e la decelerazione dell'economia globale hanno determinato alcuni momenti di debolezza dei mercati, ma anche creato le condizioni per le banche centrali per abbassare i tassi e riattivare i programmi di quantitative easing.

Per quanto riguarda la struttura del portafoglio, questo è stato investito in modo significativo in fondi aventi un'allocazione strategica in linea con il benchmark di riferimento (Bilanciati Moderati). All'interno di tale categoria abbiamo privilegiato i fondi caratterizzati da un'elevata capacità di modificare, anche tatticamente, la loro asset allocation. Circa un terzo delle attività sono state, poi, mediamente, investite in fondi Bilanciati Prudenti. La restante parte è stata investita in fondi Bilanciati Aggressivi, azionari globali.

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

Il 2020 si presenta con un quadro di tassi in stabilizzazione, ma ancora bassi in prospettiva storica, e l'attesa di una volatilità più elevata per effetto della transizione da un regime a dominanza monetaria ad uno a maggiore rilevanza politica, transizione che si preannuncia lenta e graduale, ma che è già in corso.

Persistono infatti elementi di incertezza politica: alcuni in via di apparente composizione, come la questione della Brexit e le tensioni commerciali tra USA-Cina; altri che potrebbero assumere maggiore importanza nel corso del prossimo anno, come le elezioni statunitensi; altri ancora dal carattere più strutturale, come le proteste in diversi paesi sulle politiche di redistribuzione del reddito e su quelle di tutela ambientale.

In tale contesto, pensiamo sia importante privilegiare gestori terzi che hanno fatto della dinamicità il tratto distintivo del loro stile di gestione, per poter, così, trarre beneficio dalle opportunità che i mercati finanziari riserveranno di volta in volta.

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 (parte D). Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

Attività di collocamento delle quote

Il comparto ha registrato una raccolta negativa di 0,5 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

Il valore del patrimonio del Fondo è salito da 32,6 a 36,3 milioni di euro, nonostante una raccolta negativa di circa 0,5 milioni di euro. La performance è stata di 12,97%, mentre quella del "benchmark" - costituito per il 50% dall'indice "Morgan Stanley Capital International MSCI All Country World Index (in USD)" convertito in euro, e per il 50% dall'indice "BofA Merrill Lynch Global Large Cap Index Euro Hedged" che, nel periodo considerato, ha registrato una performance dello 17,16%.

La performance del Fondo tenuto conto dei costi di gestione è risultata inferiore rispetto a quella del benchmark di riferimento. Tale differenza è riconducibile al contributo negativo della componente di selettività più che a differenze di asset allocation, dato che il fondo ha avuto, nel corso dell'anno, una struttura di rischio in linea con quella del benchmark di riferimento.

Si tratta di gestori che, storicamente, hanno registrato performance consistenti e qualità nei team gestionali, ma che in alcuni casi, ipotizzando un atteggiamento meno accomodante da parte delle Banche Centrali, hanno, nel corso del 2019, mediamente, mantenuto un'allocazione piuttosto conservativa per quanto riguarda l'esposizione alla componente azionaria o una duration inferiore a quella del benchmark di riferimento.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Le prospettive sulla crescita economica globale, seppur migliorate rispetto al 2019, evidenziano significative vulnerabilità e rischi di "downside", principalmente legati all'incertezza sulla ripresa del commercio e della manifattura globale e alle ancora elevate tensioni geopolitiche. Inoltre, la diffusione della malattia "Covid-19", con le sue significative implicazioni per la salute pubblica, l'attività economica e il commercio, è un ulteriore elemento capace di influire al ribasso sulla crescita globale.

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 19 febbraio 2020.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Balanced al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	35.591.570	97,88	31.634.674	96,72
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	35.591.570	97,88	31.634.674	96,72
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	772.184	2,12	1.071.984	3,28
F1. Liquidità disponibile	772.184	2,12	1.071.984	3,28
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ			929	0,00
G1. Ratei attivi			9	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			920	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	36.363.754	100,00	32.707.587	100,00

Fideuram Master Selection Balanced al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	70.414	60.356
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	58.558	50.565
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	11.856	9.791
TOTALE PASSIVITÀ	70.414	60.356
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	36.293.340	32.647.231
Numero delle quote in circolazione	2.996.484,711	3.045.286,394
Valore unitario delle quote	12,112	10,721

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	376.536,110
Quote rimborsate	425.337,793

Fideuram Master Selection Balanced al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	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.		8.548
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	1.066.805	-262.522
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	3.718.874	-1.490.003
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	4.785.679	-1.743.977
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 Balanced al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	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	6.232	21.126
E3.2 Risultati non realizzati	-54	-198
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	4.791.857	-1.723.049
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-685	-878
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-3.968	-4.850
Risultato netto della gestione di portafoglio	4.787.204	-1.728.777
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-601.471	-714.078
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-7.838	-9.292
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-21.777	-25.816
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-13.909	-12.173
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	547	711
I2. ALTRI RICAVI		14.318
I3. ALTRI ONERI	-4.067	-11.488
Risultato della gestione prima delle imposte	4.138.689	-2.486.595
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	4.138.689	-2.486.595

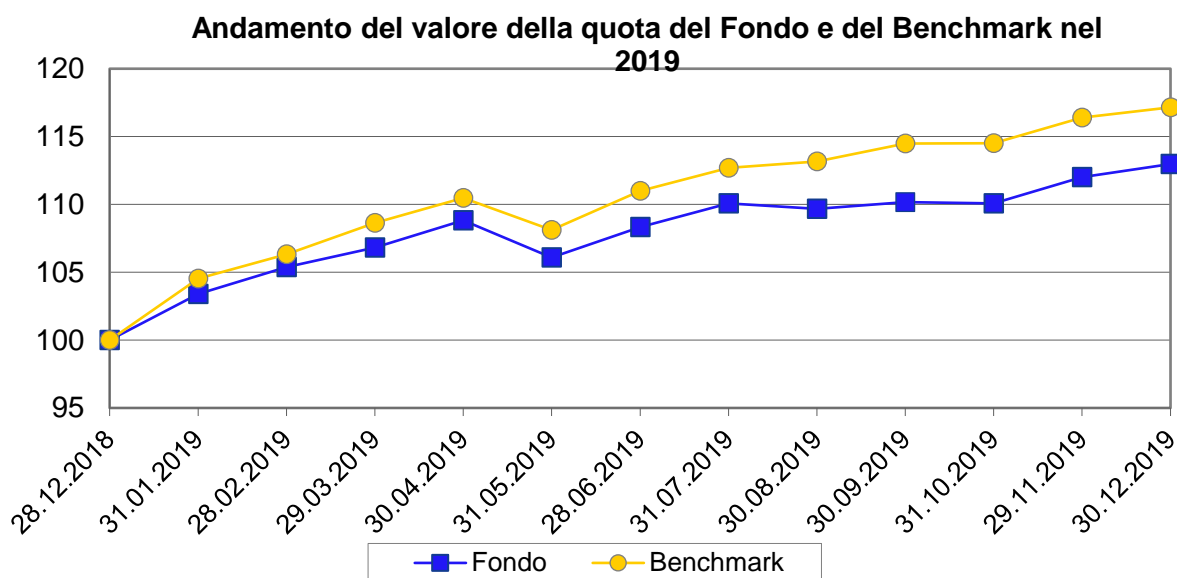
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

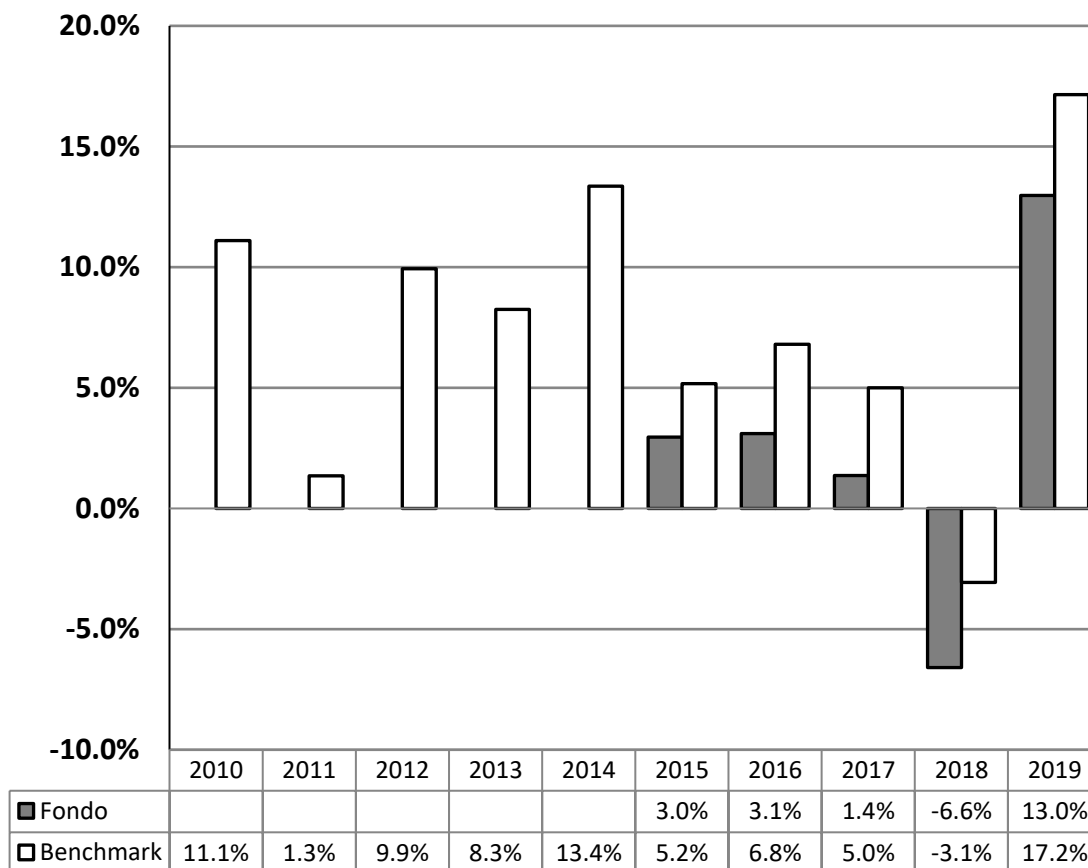
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	239
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	242
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	242
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	244
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	247
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	248
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	249
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	250
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	250
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	251
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	252
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	254
SEZIONE VI - IMPOSTE	255
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	256

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2019



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 la tassazione in quanto a carico dell'investitore.
2. Il rendimento del benchmark è riportato al lordo degli oneri fiscali.
3. Il benchmark è costituito al 50% dall'indice Morgan Stanley Capital International All Country World (in USD), convertito in Euro, ed al 50% dall'indice BofA Merrill Lynch Global Broad Market Index Euro Hedged.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

alore minimo al 03/01/2019	10,707
alore massimo al 27/12/2019	12,158

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

2019	
Comparto	Benchmark
4,60%	5,13%

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%)

2019	
VaR	RVaR
3,07%	1,50%

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 3 anni*

2019	2018	2017
2,30%	3,27%	1,82%

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 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI			31.911.527	89,66
STATI UNITI D'AMERICA			3.680.043	10,34
TOTALE			35.591.570	100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			35.591.570	100,00
TOTALE			35.591.570	100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
DWS CONCEPT KALDEMOR	26.853,0000000	161,550000	1,000000	4.338.102	11,92
MFS MER PRUDENT CAP	35.721,0000000	118,560000	1,000000	4.235.082	11,65
JAN HND BAL-I	177.694,0000000	20,710000	1,000000	3.680.043	10,12
DJE ZINS DIVIDE	30.410,0000000	107,170000	1,000000	3.259.040	8,96
NORDEA 1 SIC-STAB	149.110,0000000	18,770000	1,000000	2.798.795	7,70
WELL GBL QTY GROW N	92.315,0000000	31,782800	1,120350	2.618.850	7,20
MLIF GLOBAL ALLOC D2	42.715,0000000	66,660000	1,120350	2.541.510	6,99
MORGAN ST INV F-GLB	34.117,0000000	79,010000	1,120350	2.406.019	6,62
JPMF GL MA OPP-C	14.292,0000000	163,520000	1,000000	2.337.028	6,43
FLOSS VON MU II	14.421,0000000	156,600000	1,000000	2.258.329	6,21
FIDELITY FNDS WRLD F	84.569,0000000	23,470000	1,000000	1.984.834	5,46
MG LX DYNA ALLO	160.876,0000000	10,650100	1,000000	1.713.345	4,71
M&G LX 1 OPT EU	134.410,0000000	10,569100	1,000000	1.420.593	3,91
Totale strumenti finanziari				35.591.570	97,88

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			3.680.043	31.911.527
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto			3.680.043	31.911.527
- in percentuale del totale delle attività			10,12	87,76

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		35.591.570		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		35.591.570		
- in percentuale del totale delle attività		97,88		

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	16.353.331	17.182.114
Totale	16.353.331	17.182.114

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	772.184
- Liquidità disponibile in euro	767.947
- Liquidità disponibile in divise estere	4.237
Totale posizione netta di liquidità	772.184

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

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

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.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	58.558
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	3.003
- Provvigioni di gestione	52.069
- Ratei passivi su conti correnti	217
- Commissione calcolo NAV	691
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.578
Altre	11.856
- Società di revisione	11.856
Totale altre passività	70.414

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da investitori qualificati risultano in numero di 6.309,315 pari allo 0,21% delle quote in circolazione alla data di chiusura;

2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 9.474,618 pari allo 0,32 % 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 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio esercizio		32.647.231	50.773.107	36.536.891
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	4.410.624	2.564.343	23.507.755
	sottoscrizioni singole	2.433.032	1.832.273	23.492.042
	piani di accumulo			
	switch in entrata	1.977.592	732.070	15.713
	b) risultato positivo della gestione	4.138.689		550.254
Decrementi				
	a) rimborsi:	4.903.204	18.203.624	9.821.793
	riscatti	4.385.452	16.397.442	9.821.793
	piani di rimborso			
	switch in uscita	517.752	1.806.182	
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		2.486.595	
Patrimonio netto a fine esercizio		36.293.340	32.647.231	50.773.107

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

V.3 PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL COMPARTO PER DIVISA

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	28.025.191		767.946	28.793.137		70.414	70.414
Dollaro USA	7.566.379		4.238	7.570.617			
TOTALE	35.591.570		772.184	36.363.754		70.414	70.414

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	1.066.805	62.147	3.718.874	80.310
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	1.066.805	62.147	3.718.874	80.310
- OICVM	1.066.805	62.147	3.718.874	80.310
- 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 - <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	6.232	-54

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-54
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-631
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-685

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti: tale voce rappresenta l'ammontare degli interessi passivi relativi all'utilizzo di una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria.

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditorie	-3.968
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-3.968

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	601	1,76						
- provvigioni di base	601	1,76						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	8	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	324	0,89						
4) Compenso del depositario	22	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	12	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)	969	2,78						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	9							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto	1							
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	970	2,78						

- (*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

Non sono previste provvigioni di incentivo per questo comparto.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2019” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

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

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

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

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

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

Si segnala che al 30 dicembre 2019 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 106 unità (rispetto al 2018 di 104 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 30 dicembre 2019, evidenzia salari e stipendi per 15.599.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2019, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 1.400.690 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.000.634 Euro) e variabile (400.056 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Balanced è di 4.740 Euro ovvero lo 0,01% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2019.

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	547
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	485
- C/C in divisa Euro	62
Altri ricavi	
- Retrocessioni da altre SGR	
- Ricavi vari	
Altri oneri	-4.067
- Commissione su operatività in titoli	
- Spese bancarie	-44
- Sopravvenienze passive	-4.023
Totale altri ricavi ed oneri	-3.520

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2018 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

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane			
SIM			
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 determinato 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.

Nel corso del 2019 non risulta ricevuta alcuna utilità.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	70,82

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 Balanced"*

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 Balanced" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 Balanced"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

- 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 30 dicembre 2019, 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 30 dicembre 2019 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 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Master Selection Balanced"**

*Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019*

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, 11 marzo 2020

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Giuseppe Coci'. The signature is fluid and cursive, with the first name 'Giovanni' being the most prominent.

Giovanni Giuseppe Coci
Socio