



**FIDEURAM  
INTESA SANPAOLO**  
PRIVATE BANKING  
Asset Management

## **Fideuram Master Selection**

Relazione di gestione  
al 29 dicembre 2023

La presente relazione  
consta di 143 pagine

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo*



## PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda le relazioni di gestione al 29 dicembre 2023 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 16 novembre 2022).

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 Global

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

Fideuram Master Selection  
Equity Global Emerging Markets

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

Fideuram Master Selection  
Balanced

Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria  
Assogestioni "Bilanciati"

## INDICE

<b>NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE .....</b>	<b>5</b>
<b>SEZIONE PRIMA - parte comune .....</b>	<b>7</b>
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI .....	7
NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE .....	13
<b>SEZIONE SECONDA - parte specifica .....</b>	<b>17</b>
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY GLOBAL .....	17
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY GLOBAL EMERGING MARKETS .....	59
FIDEURAM MASTER SELECTION BALANCED .....	101

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

### SOCIETÀ DI GESTIONE

La Società Fideuram Asset Management 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 Melchiorre Gioia 22.

Sito Internet: [www.fideuramispbsgr.it](http://www.fideuramispbsgr.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 25.870.000,00 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 Presidente *
Marco Ventoruzzo	Vice Presidente *
Gianluca Serafini	Amministratore Delegato
Antonella Carù	Consigliere Indipendente
Andrea Panozzo	Consigliere Indipendente
Barbara Poggiali	Consigliere Indipendente
Giuseppe Redaelli	Consigliere Indipendente

\*Consigliere Indipendente

### COLLEGIO SINDACALE

Carlo Giuseppe Angelini	Carica Presidente
Marco Antonio Modesto Dell'Acqua	Sindaco Effettivo
Mauro Nicola	Sindaco Effettivo
Rosanna Romagnoli	Sindaco Supplente
Francesca Monti	Sindaco Supplente

### DIREZIONE GENERALE

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

**SOCIETÀ INCARICATA DEL COLLOCAMENTO**

Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.

**SOCIETÀ DI REVISIONE**

EY S.p.A.

## SEZIONE PRIMA - parte comune

### RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

#### Scenario Macroeconomico – Annuale 2023

Nel corso del 2023 si è registrato l'atteso calo dell'inflazione negli USA e in Europa, dopo il forte aumento nei due anni precedenti, ma senza il rallentamento della crescita a livello globale che era invece atteso dal consenso degli analisti, nonostante una politica monetaria di Fed e BCE che si è rivelata anche più aggressiva rispetto alle attese nella prima parte dell'anno. Questo risultato è stato principalmente determinato dalla solidità dell'economia USA, che, non solo ha evitato la recessione largamente attesa nel corso dell'anno, ma ha addirittura continuato a crescere sopra potenziale, nonostante la notevole restrizione monetaria imposta dalla Fed a partire dal marzo 2022 e la crisi nel settore delle banche regionali nella prima parte della primavera. D'altro lato, sia l'Eurozona sia la Cina, dopo un inizio anno caratterizzato da un andamento dell'attività economica più robusto delle previsioni (anche se comunque dimesso per l'Area Euro), hanno chiaramente deluso le attese, soprattutto nel caso della Cina. Infatti, dopo la forte accelerazione a inizio anno dovuta alla rimozione delle restrizioni adottate dalle autorità negli anni precedenti per contenere la diffusione del Covid, l'andamento dell'attività economica in Cina ha decisamente e inaspettatamente rallentato nella primavera e, in particolare, si è accentuata la crisi del settore immobiliare, che le autorità hanno affrontato in maniera più decisa e coordinata solo nella seconda parte dell'anno.

L'economia dell'Eurozona ha invece evitato la recessione ampiamente attesa nei trimestri a cavallo tra il 2022 e il 2023, ma è entrata in una fase di sostanziale stagnazione a partire dall'ultimo trimestre del 2022, sotto l'impatto congiunto delle ripercussioni dell'enorme *shock* alle ragioni di scambio determinato dall'impennata dei prezzi energetici nel 2021-22, della debolezza delle condizioni del settore manifatturiero e della domanda proveniente dalla Cina e, infine, della notevole restrizione monetaria decisa dalla BCE per contenere l'impennata dell'inflazione.

A partire da metà anno si è così aperta una significativa divergenza nelle prospettive di crescita, che si è andata accentuando nel corso dei mesi, tra gli USA, da un lato, con continue revisioni al rialzo delle previsioni di breve-medio termine, e Cina e Area Euro, dall'altro, in cui invece le prospettive di crescita sono state gradualmente corrette al ribasso. I fattori geopolitici, decisamente importanti per l'economia e i mercati nel 2022, sono stati invece meno rilevanti nel 2023, nonostante la prosecuzione della guerra in Ucraina e l'attacco di Hamas a Israele a inizio ottobre. La discesa dell'inflazione ha consentito a Fed e BCE di moderare l'entità dei rialzi dei tassi nel corso dell'anno e di interrompere poi il ciclo restrittivo. La Fed, che già era passata da rialzi di 75 punti base ad un aumento di 50 punti base nella riunione di dicembre del 2022, ha aumentato i tassi di 25 pb nelle prime tre riunioni del 2023 e, dopo aver mantenuto i tassi invariati nella riunione di giugno, ha deciso un ultimo rialzo di 25 pb nella riunione di fine luglio. Nella riunione di metà dicembre il Presidente Powell ha addirittura lasciato intendere che tagli dei tassi potrebbero anche essere relativamente imminenti (in linea con le attese di mercato). La BCE, che ha iniziato il ciclo restrittivo più tardi della Fed e si è trovata a fronteggiare un picco dell'inflazione più elevato a fine 2022, ha continuato ad alzare i tassi di 50 pb nelle prime due riunioni dell'anno, per poi passare ad aumenti di 25 pb nelle quattro successive riunioni fra maggio e settembre, mantenendo invece i tassi invariati in ottobre e dicembre, quando la presidente Lagarde ha precisato che il ciclo restrittivo poteva probabilmente considerarsi concluso. Non vi sono state invece modifiche significative da parte della BoJ, ma solo aggiustamenti al margine nel percorso di graduale uscita dalla politica monetaria ultra-espansiva. La Banca centrale cinese, infine, ha condotto una politica moderatamente espansiva per supportare l'economia.

La crescita del PIL **negli USA** nel corso dell'anno è risultata decisamente più robusta delle attese, in quanto l'economia non solo ha evitato la recessione ampiamente attesa all'inizio dell'anno, ma ha anzi mantenuto un ritmo di crescita superiore al potenziale nel primo semestre, accelerando in misura significativa nel terzo trimestre (con una crescita intorno al 5% annualizzato), per poi tornare a rallentare nel trimestre finale dell'anno. La crescita è stata sostenuta sia da un andamento abbastanza vivace dei consumi privati, che ha riflesso condizioni del mercato del lavoro ancora decisamente robuste (anche se nel corso dell'anno la crescita dell'occupazione ha gradualmente rallentato), sia da un contributo positivo del canale estero (determinato da un calo delle importazioni). Un fattore positivo inatteso è stato inoltre rappresentato dalla politica fiscale, risultata decisamente più espansiva delle attese, pur in assenza di nuove specifiche misure di sostegno all'economia come negli anni precedenti. La crisi del comparto delle banche regionali, avviata dal repentino fallimento di Silicon Valley Bank all'inizio di marzo, non ha inoltre avuto un impatto significativo sull'economia, anche grazie al rapido intervento della Fed a sostegno del settore bancario.

L'inflazione, che già aveva iniziato una fase di graduale rientro dai massimi nella seconda metà del 2022, ha proseguito nella propria discesa nel corso dell'anno avvicinandosi al 3% nella parte finale del 2023. Un contributo significativo alla discesa dell'inflazione è venuto dalla correzione dei prezzi energetici e, in effetti, l'inflazione *core* (ovvero al netto di

alimentari ed energia) ha registrato una discesa decisamente più graduale rispetto all'inflazione totale, portandosi verso il 4% a fine 2023 (da un picco al 6.6% nel settembre del 2022). Con un'inflazione in graduale calo, ma ancora decisamente distante dall'obiettivo, la Fed ha mantenuto una politica monetaria restrittiva nella prima parte dell'anno, moderando però l'entità dei rialzi, passati da 50 pb nel dicembre 2022 a 25 pb nelle prime tre riunioni del FOMC nel 2023.

A moderare l'entità dei rialzi hanno inoltre contribuito i timori derivanti dall'impatto della restrizione delle condizioni creditizie legata ai problemi delle banche regionali. Nella riunione di giugno la Fed ha poi deciso una pausa nei rialzi, seguita da un ultimo aumento di 25 pb nella riunione di fine luglio. A metà dicembre, nell'ultima riunione del FOMC dell'anno, il Presidente Powell ha decisamente sorpreso i mercati, non escludendo tagli dei tassi in tempi relativamente rapidi, suggerendo quindi che i tassi potrebbero non rimanere elevati per un periodo prolungato.

La crescita **nell'Area Euro** si è sostanzialmente arrestata nel 2023, subendo il triplice impatto negativo delle conseguenze della crisi energetica, derivante dalla guerra in Ucraina, del rialzo dell'inflazione, che ha frenato i consumi privati, nonché della debole domanda estera, per la deludente ripresa in Cina. Non si è però registrata la temuta recessione a cavallo tra 2022 e 2023, attesa come ripercussione del forte aumento dei prezzi energetici. Invece, dopo un lieve calo del PIL nel trimestre finale del 2022, la crescita è stata debolmente positiva nella prima metà dell'anno, per poi tornare a contrarsi lievemente nella seconda. La recessione a inizio anno è stata evitata per l'impatto congiunto di una serie di fattori: la pronunciata discesa dei prezzi del gas (avviata fin dai primi mesi dell'anno), la flessibilità del settore industriale nell'aggiustamento allo *shock* energetico, le politiche fiscali ancora molto accomodanti e, soprattutto, la sorprendente forza del mercato del lavoro, con l'occupazione in continua crescita per l'intero anno. La tenuta del mercato del lavoro, unita ai risparmi accumulati durante la pandemia, è stata fondamentale per attutire l'impatto sui consumi dell'impennata inflazionistica, sebbene anche la domanda di servizi abbia poi decelerato nella seconda metà dell'anno. Al contempo, l'inflazione ha iniziato un processo discendente che si è rafforzato soprattutto dalla fine dell'estate: il calo dei prezzi energetici e la risoluzione dei problemi di malfunzionamento delle catene produttive hanno consentito una significativa discesa dell'inflazione che, dal massimo del 10.6% nell'ottobre 2022, ha concluso il 2023 al 2.9%. I livelli comunque ancora elevati dell'inflazione per larga parte dell'anno (l'inflazione *core* ha toccato il massimo solo ad aprile e ha concluso l'anno al 3.4%), i salari in rialzo e la bassa crescita della produttività hanno convinto la BCE a proseguire il ciclo di rialzi dei tassi più aggressivo della sua storia, moderando però l'entità degli aumenti rispetto al 2022. La BCE ha infatti continuato ad alzare i tassi ad ogni riunione (50 pb a febbraio e marzo, 25 pb successivamente), fino all'ultimo rialzo deciso a settembre, portando il tasso sui depositi al 4%. Dalla riunione di settembre la BCE è poi entrata in pausa (anche grazie alla rapida trasmissione della politica monetaria alle condizioni finanziarie e creditizie nel corso di tutto il 2023), confermando nella riunione di dicembre il raggiungimento del picco ciclico dei tassi, ma ribadendo la volontà di volerli mantenere elevati per un periodo "sufficientemente lungo". Sempre a dicembre la BCE ha anche annunciato una riduzione dei reinvestimenti del programma PEPP nel 2024, che è risultata più blanda e moderata delle attese. Sul fronte della *governance* fiscale il 2023 si è concluso con l'accordo raggiunto a dicembre tra i Ministri delle Finanze dell'UE per la riforma del Patto di Stabilità e Crescita, che il Parlamento Europeo dovrebbe approvare entro la primavera del 2024.

La crescita **in Asia** è stata relativamente moderata, risentendo anche dell'andamento non particolarmente vivace dell'economia cinese. In Cina, infatti, l'attività economica ha registrato una notevole accelerazione nel primo trimestre, grazie all'impatto della rapida rimozione delle misure di restrizione anti-Covid decisa dalle autorità a fine 2022, ma nel corso della primavera la crescita ha inaspettatamente frenato, con un significativo impatto negativo derivante dall'acuirsi della crisi del settore residenziale. Le autorità hanno poi affrontato in maniera più decisa la crisi del settore immobiliare solo nella seconda parte dell'anno. La politica economica ha registrato una svolta in senso moderatamente espansivo, sia sul versante fiscale sia su quello monetario e creditizio e nel corso della seconda parte dell'anno si è registrata una ripresa che ha consentito il raggiungimento dell'obiettivo di crescita del Governo ("intorno al 5%"). La debolezza della domanda in Cina si è riflessa in una dinamica molto dimessa dei prezzi, con l'inflazione che è risultata anche lievemente negativa nel corso del secondo semestre.

**In Giappone** la crescita del PIL ha accelerato, nonostante un andamento non molto brillante dei consumi, grazie al contributo positivo del canale estero. Anche l'inflazione ha ulteriormente accelerato, portandosi su livelli senza precedenti negli ultimi quattro decenni (anche se molto inferiori rispetto ai picchi negli USA e in Europa), ma la BoJ non ha modificato in maniera sostanziale la propria politica monetaria, limitandosi a correzioni marginali nella definizione della banda di oscillazione intorno all'obiettivo sul tasso decennale.

### **Mercati Azionari – Annuale 2023**

Il 2023 sarà ricordato come l'anno delle sorprese, sia di natura macroeconomica che relativamente alle *performance* molto positive registrate dai principali mercati azionari mondiali: le previsioni piuttosto negative su una probabile recessione economica sia negli Stati Uniti che in Europa sono state prontamente smentite, soprattutto nel corso del primo semestre dell'anno, da dati macroeconomici molto migliori delle attese, che hanno contribuito ad una intonazione positiva per i mercati azionari, spinti anche da risultati societari ancora brillanti. Anche a livello settoriale si è assistito a un ribaltamento piuttosto marcato degli andamenti che erano stati registrati nel corso del 2022: basti pensare alle *performances* raggiunte dai vari indici tecnologici, spinti dalla rivoluzione legata all'intelligenza artificiale, che ha visto titoli come Nvidia mostrare crescita esponenziali dei corsi azionari. In quest'ottica il mercato azionario americano non poteva che essere il protagonista dei rialzi dei mercati azionari mondiali: abbiamo assistito ad una divaricazione esemplare, almeno fino a novembre, delle performance delle "Magnifiche 7" e il resto del mercato azionario americano nel suo complesso. Il tema dell'intelligenza artificiale ha sicuramente contribuito a questa tendenza, ma va anche rimarcata la continua crescita degli utili per molte aziende tecnologiche che hanno smentito le aspettative più pessimistiche degli operatori di mercato. Dal punto di vista macroeconomico, il ciclo di rialzo dei tassi che la Federal Reserve aveva iniziato lo scorso anno non sembra aver impattato come temuto la crescita economica nel corso dell'anno: tale notizia, unitamente a dati sull'inflazione molto più positivi di quanto inizialmente atteso dagli operatori finanziari, ha contribuito all'ottimismo che ha caratterizzato i mercati, soprattutto nell'ultimo trimestre. Va registrato inoltre quanto è stato importante per gli investitori rimanere investiti nel corso del 2023: basti pensare che per quanto riguarda l'anno che si è appena chiuso, poco meno di 10 sedute (con rialzi superiori al 1.6%) abbiano determinato l'intera performance dello S&P 500 nel corso del 2023. Non essere investiti in questi giorni avrebbe messo a repentaglio la performance finale dei portafogli.

A livello geografico va segnalata in positivo la performance dell'indice giapponese, che ha beneficiato di una politica monetaria ancora espansiva e di risultati societari molto migliori delle attese, non solo aiutati dalla svalutazione del cambio. A questo riguardo il paese asiatico è stato avvantaggiato dalle riforme legate alla corporate governance degli ultimi anni, cambiamenti che hanno determinato politiche di riacquisto di azioni proprie che hanno contribuito a sostenere i corsi azionari. Date le valutazioni fondamentali ancora attraenti, l'attesa degli operatori finanziari è per un proseguimento di queste politiche *shareholders friendly*.

Va segnalata di converso, la continua fase negativa per l'economia cinese, appesantita da diversi fattori: il marcato calo dei prezzi degli immobili, causato da alcuni provvedimenti volti a mantenere sotto controllo l'indebitamento delle aziende del settore, ha provocato da un lato lo stress finanziario di alcune di queste aziende, dall'altro una riduzione nella fiducia dei consumatori che ha impattato la crescita economica del paese.

Un altro fattore importante che va monitorato per il prossimo futuro è relativo alla situazione geopolitica tra Cina e Taiwan: timori di un peggioramento delle relazioni tra i due Stati, unitamente alle ricorrenti frizioni commerciali tra Stati Uniti/Europa e Cina stanno spingendo diverse aziende occidentali a ripensare la loro esposizione al Paese Cinese determinando il fenomeno del *re-shoring*, cioè la rilocalizzazione degli impianti produttivi verso gli Stati Uniti o i Paesi Europei, determinando un calo degli investimenti per la Cina. Tutti questi fattori hanno pesato sul paese e sulle performance borsistiche.

Per quanto riguarda il Mercato Europeo, le performance per il 2023 sono state ampiamente positive, spinte dai fattori che abbiamo già segnalato per quanto riguarda il mercato statunitense: una crescita macroeconomica più vigorosa di quanto atteso e le aspettative di futuri tagli dei tassi di interesse per la Banca Centrale Europea, favorito da dati sull'inflazione migliori delle previsioni. Il mercato del Vecchio Continente, che continua a mostrare valutazioni fondamentali attrattive, quantomeno dal punto di vista relativo rispetto ad altri mercati sviluppati, è stato caratterizzato dalle performance molto positive sia del settore tecnologico che delle società esposte ai consumi discrezionali, senza dimenticare il contributo del settore finanziario, banche e assicurazioni, che ha beneficiato sia del rialzo dei tassi di interesse che delle buone performance dei mercati azionari mondiali. Non hanno impattato il mercato europeo alcune notizie negative che hanno caratterizzato tutte quelle società esposte al tema delle energie rinnovabili, che hanno visto la loro redditività operativa impattata dall'inflazione e da costi molto più alti delle attese. Meno brillante è risultata la performance del mercato Inglese che continua ad essere impattato dall'incertezza politica, da una inflazione la cui traiettoria si è rilevata più alta di altri Paesi e dalla esposizione a settori più maturi che sono stati meno premianti per esempio dei settori tecnologici.

## Mercati Obbligazionari – Annuale 2023

Nel corso del 2023 il mercato obbligazionario è stato influenzato principalmente da due elementi: una resilienza del ciclo economico decisamente superiore alle aspettative prevalenti sul mercato e una decelerazione rapida dell'inflazione, favorita dalla debolezza delle quotazioni del prezzo del petrolio, pur in presenza di un mercato del lavoro che è rimasto solido. La notevole incisività della stretta monetaria realizzatasi in USA ed Europa non si è tradotta in forte instabilità sui mercati: fatta eccezione per il fallimento a marzo della banca californiana SVB e la debacle di Credit Suisse, eventi che però non hanno innescato reazioni sistemiche grazie soprattutto al repentino intervento delle autorità di politica monetaria ed alla maggiore solidità patrimoniale del sistema bancario. Nel corso dell'anno la Fed ha consegnato nel complesso 100 bps di rialzo portando il tasso sui Fed funds a luglio al 5.50, mentre la Bce ha rialzato per complessivi 200 bps con un ultimo intervento da 25 bps a settembre al 4.5%. Nel contempo è proseguita la fase di contrazione dei bilanci delle banche centrali (*quantitative tightening*) che ha portato l'attivo della Fed a fine anno a 7.7 trilioni di dollari dai 8.55 di fine 2022 (una temporanea inversione di tendenza si è registrata a marzo a seguito dell'implementazione del Bank Term Funding Program BTFP) mentre l'attivo Bce è passato a 6.93 trilioni di euro da 7.95. Il picco nella fase di rialzo dei tassi a lunga scadenza si è realizzato a ottobre, quando il benchmark decennale americano ha toccato un massimo in area 5% per poi ritracciare velocemente nell'ultima parte dell'anno. Le curve dei tassi hanno subito in corso d'anno repentine variazioni di pendenza mantenendosi però sempre invertite. I mercati del credito hanno nel complesso sovraperformato i mercati governativi, la migliore performance è stata registrata nel comparto HY che ha chiuso con ritorni a doppia cifra seguito da mercati emergenti e corporate IG.

In Usa la curva dei treasury ha registrato, grazie anche ad una parziale ricostruzione del *term premium*, un moderato irripidimento pur rimanendo invertita. Dopo un forte movimento di rialzo dei tassi, culminato ad ottobre, i rendimenti sono tornati a scendere nella parte finale dell'anno grazie inizialmente a dati di inflazione che hanno confermato il trend discendente in atto e ad un annuncio da parte del Tesoro di maggiori emissioni di T-bill a breve per finanziare il deficit, con conseguenti minori emissioni sui titoli a lunga scadenza. Successivamente il movimento è stato supportato dalle dichiarazioni del governatore Powell che ha dimostrato una maggiore apertura verso possibili tagli del costo del denaro nel 2024 allontanandosi così dalla precedente indicazione di "*higher for longer*". Il treasury benchmark decennale ha così chiuso a 3.88% di rendimento, sostanzialmente invariato sull'anno, mentre il benchmark a due anni ha terminato a 4.25% da 4.43%. Da osservare come le misure di aspettativa di inflazione di mercato a lungo termine quali la *BE inflation 5x5 fwd* siano rimaste nel periodo relativamente stabili - in un range compreso tra 2.5 e 2.75 - a conferma della fiducia del mercato nella determinazione della Fed nel mantenere sotto controllo le dinamiche di prezzo. Si consideri inoltre come la contrazione di liquidità conseguente all'attività di QT sia stata in larga parte compensata dalla riduzione dello stock di operazioni di reverse repo della Fed. L'ammontare complessivo di tali operazioni si è contratto nell'anno da 2.7 a 1.1 trilioni di dollari con un conseguente disimpegno netto di liquidità. A fine anno il mercato sconta per il 2024 circa 175 bps di tagli nei tassi ufficiali Usa.

In Europa la Bce ha seguito una politica di restrizione monetaria più aggressiva dovendo recuperare il ritardo nell'inizio dell'implementazione, a fronte di dati di inflazione che, seppur in discesa da fine 2022, restano ben superiori ai target ed ancora sostenuti nella componente *core* mentre i dati di crescita, soprattutto in Germania, appaiono meno solidi. Dopo lo stop sui reinvestimenti del piano di acquisto pandemico PEPP, realizzatosi a marzo, a luglio si sono conclusi i reinvestimenti anche sul programma di acquisto titoli APP, contribuendo alla graduale riduzione del bilancio della banca centrale. I rendimenti sui titoli a lunga scadenza hanno seguito un trend laterale nella prima parte dell'anno per poi accelerare al rialzo tra settembre e ottobre e successivamente invertire nettamente la tendenza sulla parte finale dell'anno; il titolo benchmark tedesco ha infatti chiuso in flessione ad un rendimento di 2.02% da un livello iniziale di 2.57% e dopo aver toccato un massimo in area 3% a inizio ottobre. Il titolo benchmark tedesco a due anni ha chiuso anch'esso in calo a 2.4% da 2.76% di inizio anno. Buona la performance dei titoli periferici, Grecia in particolare che ha registrato alcuni upgrade nel rating tornando nella classificazione IG secondo S&P. Anche lo spread italiano a 10 anni ha stretto contro i titoli tedeschi terminando a 168 da 215 bps di fine 2022. Il mercato prezza a fine anno complessivi oltre 150 bps di tagli nei tassi ufficiali Bce per il 2024.

Sul mercato obbligazionario giapponese si è registrata una minore volatilità delle quotazioni. La BoJ non è intervenuta sui tassi ufficiali attendendo ulteriori evidenze della sostenibilità dei dati di rialzo di inflazione, e limitandosi ad allargare a luglio il tetto di oscillazione prevista per i titoli decennali con un cap incrementato all'1% dallo 0.5% e rendendo poi ad ottobre tale limite meno stringente al fine di rendere più flessibile la politica di controllo della curva. Questo ha consentito al benchmark Jgb decennale di chiudere in leggero rialzo a 0.62% di rendimento dopo aver toccato un massimo in area 0.95% ad ottobre. In Cina, dopo una fase iniziale di accelerazione del ciclo dovuta alle riaperture post pandemia, i dati di congiuntura sono tornati a deludere a seguito principalmente della perdurante debolezza del settore immobiliare, inducendo la Banca centrale a ridurre ulteriormente i coefficienti di riserva obbligatoria ed a limare in due riprese i tassi sui

prestiti ad un anno per complessivi 20 bps portandoli a 3.45%. L'esigenza di sostenere le quotazioni della divisa limita al momento la possibilità di un intervento più incisivo sui tassi domestici. Il titolo governativo benchmark cinese ha chiuso in prossimità dei minimi dell'anno a 2.39% da 2.62% di inizio anno.

Per quanto riguarda i mercati a spread, la componente corporate IG ha registrato performance positive grazie alla tenuta dei dati di ciclo e, nel finale d'anno, grazie al *pivot* della Fed che ha aperto alla possibilità di tagli nei tassi ufficiali per il 2024, favorendo un calo dei tassi e un contestuale restringimento degli spread di credito derivanti dalle migliori prospettive di crescita. Lo spread medio di credito sull'indice Bloomberg Global Credit ha chiuso a 115 bps in ribasso di 32 bps sul periodo dopo aver toccato un massimo in area 170 nei giorni successivi al fallimento della banca americana SVB. Sul mercato HY si è osservato un restringimento nello spread medio di credito più marcato (indice Global HY Bloomberg) lo spread è infatti sceso da 502 ai 359 bps, grazie ad un ciclo più resiliente delle attese e dati di default contenuti.

I mercati emergenti obbligazionari hanno realizzato performance positive. L'indice dei titoli in *local currency* ha beneficiato del *carry* offerto dai titoli e di una riduzione del rendimento medio dell'indice, da 6.86 a 6.19 di fine anno (Indice J.P. Morgan GBI-EM Global Div.), maggiori contributori alla performance: Brasile, Colombia, Ungheria e Messico. La componente in *hard currency* ha realizzato performance positive grazie sia alla riduzione dei rendimenti sui treasury realizzatasi nella parte finale dell'anno che alla compressione del livello medio degli spread, passati da 453 a 432 bps (indice EMBI global diversified di JP Morgan).

### **Mercato dei Tassi di Cambio – annuale 2023**

Sul mercato dei cambi l'euro chiude in moderato progresso sul dollaro a 1.1039 da 1.07 dopo aver seguito un andamento altalenante in corso d'anno all'interno di una range compreso tra 1.046 e 1.125. Le variabili chiave nel definirne l'andamento sono risultate essere le aspettative di politica monetaria tra le due aree con la Bce sul finale d'anno percepita come meno incline ad assecondare le aspettative di mercato di futuri ribassi dei tassi ufficiali per il 2024. D'altro canto l'evidente resilienza dell'economia americana ha raffreddato le aspettative di alcuni operatori di mercato che anticipavano un maggiore rafforzamento della divisa europea in virtù dello stato più avanzato della fase di stretta monetaria attuata in Usa. L'euro ha chiuso invece in flessione sia contro la sterlina a 0.8669 da 0.8853 che e contro il franco svizzero terminando a 0.929 da 0.99 di inizio anno.

Il trend di ribasso dello yen è proseguito ininterrotto fino al mese di ottobre, in corrispondenza con il picco dei tassi Usa, per poi in parte ritracciare nei mesi finali dell'anno dopo il pivot annunciato dalla Fed che ha permesso una parziale chiusura del differenziale di rendimento tra *treasury* e *jgb*. La valuta giapponese ha così chiuso a 155.72 contro euro da 140.40 posizionandosi su livelli valutativi nel complesso storicamente *cheap* anche quando confrontati con l'andamento del renminbi cinese che è risultato essere maggiormente stabile chiudendo contro euro a 7.84 da 7.39. L'esigenza di sostenere la divisa domestica ha limitato l'azione della banca centrale cinese che nel corso dell'anno ha dovuto operare in un contesto caratterizzato sia un tendenziale deflusso di capitali esteri per investimenti di portafoglio sia un costante deterioramento del saldo relativo agli investimenti diretti dall'estero.

*Segue parte specifica*

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

### **Forma e contenuto**

La relazione di gestione al 29 dicembre 2023, 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 16 novembre 2022. Questi sono accompagnati dalla relazione degli amministratori e dalla relazione di revisione della società EY S.p.A..

Come espressamente previsto dal Provvedimento di riferimento, i prospetti allegati sono stati posti a confronto con i dati relativi al periodo precedente.

### **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**

Nella redazione del presente documento vengono applicati i principi contabili e di valutazione indicati dal Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e i criteri di valutazione previsti dal Regolamento del Fondo. Tali principi contabili, utilizzati per la redazione della relazione di gestione 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 da Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. 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 realizzi 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.

Si specifica che, per il 2023, non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

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

<b>Comparto</b>	<b>Compenso SGR</b>	<b>Commissioni di gestione</b>	<b>Costo calcolo del NAV</b>
Fideuram Master Selection Equity Global	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets	1,83%	1,80%	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.

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.

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 revisione della relazione di gestione (ivi compresa quella 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 Fondo con valuta non antecedente a quella del giorno di effettiva erogazione. In caso di investimento in OICR collegati, sul Fondo acquirente non vengono fatte gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti degli OICR acquisiti. La SGR deduce dal proprio compenso, fino a concorrenza dello stesso, la remunerazione complessiva (provvigione di gestione, di incentivo, ecc.) percepita dal gestore degli OICR "collegati".

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

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di valorizzazione del mese di dicembre di ogni anno. Con riferimento all'anno 2022, la data di chiusura è il 29 dicembre 2023.

#### ***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 sono rilevati 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. È 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  
INTESA SANPAOLO  
PRIVATE BANKING**  
Asset Management

## **Fideuram Master Selection Equity Global**

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

Relazione di gestione al  
29 dicembre 2023

Parte specifica

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo*

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

### Quadro macroeconomico ed evoluzione dei mercati

Il 2023 si è rivelato un anno molto complesso per i mercati finanziari globali, non tanto per i risultati assoluti conseguiti – spesso positivi e a doppia cifra - quanto più per gli eventi che li hanno interessati e resi molto spesso imprevedibili.

In uno scenario di profonde fratture geopolitiche, politica monetaria restrittiva, inflazione persistente e dati economici contrastanti, i mercati azionari hanno ottenuto, infatti, risultati migliori del previsto, guidati in particolar modo da pochi grandi nomi di tendenza legati al tema dell'intelligenza artificiale; immuni ai segnali di rallentamento, alla salita dei prezzi, ad un costo della leva ai massimi e alla guerra, i grandi della tecnologia - Apple, Microsoft, Google & Alphabet, Amazon.com, Nvidia, Meta Platforms e Tesla, noti come "I magnifici 7" - apparentemente immuni a tutto, hanno condotto gli indici azionari a toccare nuovi massimi.

In questo contesto, il mercato azionario globale dei paesi sviluppati ha registrato un rendimento positivo in euro del 19.6% circa (registrato dall'indice MSCI World Net Total Return EUR) e circa del 23.8% in dollari, per via del deprezzamento della valuta americana contro l'euro (EURUSD in zona 1.10).

Le performance più significative si sono registrate nei comparti *growth* e tecnologici, mentre i peggiori settori sono stati business difensivi come *utilities*, beni di consumo stabili e salute.

Questa dinamica settoriale si è rispecchiata sui mercati anche in ottica regionale, con *performance* particolarmente positive per il mercato americano dove il settore tecnologico è fortemente rappresentato, rispetto a quelle più contenute di Giappone ed Europa.

Per quanto riguarda la composizione del portafoglio, la selezione dei fondi, suddivisi in gruppi omogenei per macroarea geografica, stile di gestione e per capitalizzazione, viene effettuata in base a criteri di tipo sia quantitativo che qualitativo, integrando nei processi criteri *Environmental, Social e Governance* ("ESG"). Valutando le opportunità offerte dai mercati finanziari e cercando sempre di garantire un buon livello di diversificazione, in particolare nell'ultimo trimestre dell'anno, si è ridotta l'esposizione ai fondi specializzati sulle singole macro aree geografiche aumentando la componente di fondi globali, caratterizzati da differenti approcci gestionali (quantitativo, discrezionale, passivo, "bottom-up", "top down" e approcci misti).

Nel corso dell'anno non si segnalano significative scelte di sovra o sottoesposizione settoriale, in aggiunta a quelle delegate ai gestori dei singoli fondi di terzi presenti in portafoglio, e il Comparto a fine 2023 risulta diversificato e bilanciato in termini di aree geografiche, stili e approcci.

Nel periodo, inoltre, non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza della SGR e non è stata effettuata operatività in strumenti derivati.

Nel 2024 ci aspettiamo che crescita e inflazione perdano slancio e che le banche centrali adottino un approccio meno aggressivo, fino a considerare l'allentamento della stretta monetaria nella primavera 2024. In questo contesto, le prospettive per l'azionario potrebbero apparire più incerte, anche alla luce della diminuzione del premio per il rischio rispetto ai rendimenti obbligazionari.

Questo scenario, se confermato, potrebbe portarci a preferire lo stile *quality* che consente di partecipare alla crescita al rialzo, assicurando allo stesso tempo una protezione dal ribasso; il focus potrebbe quindi spostarsi su quei gestori orientati alla ricerca di utili costanti, elevata redditività e bassi livelli di indebitamento unitamente all'affidabilità del management, alla solidità del brand, ad alte barriere all'ingresso e modelli di business solidi. Di conseguenza verrebbe favorita l'esposizione al mercato statunitense per via della sua composizione settoriale e del vantaggio competitivo delle sue aziende rispetto ad aree come l'Europa caratterizzate da una natura più ciclica dell'economia e dal peggioramento delle condizioni economiche.

### Politica di gestione e prospettive di investimento

La gestione del comparto è diretta all'investimento del patrimonio in quote o azioni di OICVM che investono sui mercati azionari internazionali dei Paesi Sviluppati al fine di comporre un portafoglio opportunamente diversificato che si caratterizzi per una esposizione variabile ai differenti tipi di OICR. Gli investimenti in quote o azioni di OICR che investono nei mercati azionari emergenti non possono eccedere il 10% del totale delle attività del comparto.

Nel corso del 2023 non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza della SGR.

### **Informativa sulla sostenibilità**

Ai sensi dell'art. 6 del Reg. UE 2019/2088, la SGR, in coerenza con i principi contenuti nella propria Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile ("Politica"), ha presidiato il rischio di sostenibilità evitando gli investimenti in emittenti con un'elevata esposizione ai rischi ESG, coinvolti in controversie particolarmente gravi o operanti in settori ritenuti non socialmente responsabili. La SGR, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento, mette pertanto a disposizione per i prodotti classificati ex art. 8 del Regolamento, le informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali nell'allegato IV "Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

### **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 1,7 milioni di euro.

### **Operatività in derivati**

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

### **Eventi che hanno interessato il comparto**

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Comparto è passato da 57,5 a 64,7 milioni di euro sebbene nel periodo la raccolta sia stata negativa con rimborsi pari a circa 1,7 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato una performance positiva di 15,53%, mentre il benchmark - costituito dall'indice MSCI World Net Total Return in euro - ha registrato un guadagno del 19,6%.

La performance relativa, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata inferiore a quella del benchmark. La sottoperformance è attribuibile soprattutto, lato selettività, al contributo negativo di alcune strategie specializzate sul mercato americano ed esposte alle banche regionali nel primo trimestre dell'anno e sottopesate in alcuni casi anche significativamente ai cosiddetti "magnifici 7"; lato asset allocation, alla posizione sui mercati emergenti, implementata a discapito del Giappone e chiusa poi nel corso dell'anno, che non ha premiato. Infine, relativamente all'andamento valutario, il movimento più significativo ha riguardato il deprezzamento dello yen, ma, in generale, le variazioni delle principali divise non hanno influito in maniera significativa sulla performance relativa del Comparto.

### **Risultato d'esercizio**

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nel Comparto.

**Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Nessun evento significativo è intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio.

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 23 febbraio 2024.

**Amministratore Delegato e Direttore Generale**

**Dr. Gianluca Serafini**

## Fideuram Master Selection Equity Global AL 29/12/2023

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>63.898.694</b>	<b>98,59</b>	<b>56.738.687</b>	<b>98,49</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	63.898.694	98,59	56.738.687	98,49
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>913.834</b>	<b>1,41</b>	<b>869.023</b>	<b>1,51</b>
F1. Liquidità disponibile	913.834	1,41	869.023	1,51
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.492</b>	<b>0,00</b>	<b>249</b>	<b>0,00</b>
G1. Ratei attivi	1.492	0,00	249	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>64.814.020</b>	<b>100,00</b>	<b>57.607.959</b>	<b>100,00</b>

**Fideuram Master Selection Equity Global AL 29/12/2023**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>32.741</b>	<b>14.554</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	32.741	14.554
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>107.992</b>	<b>109.689</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	100.481	98.284
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.511	11.405
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>140.733</b>	<b>124.243</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>64.673.287</b>	<b>57.483.716</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>2.052.837,071</b>	<b>2.108.025,903</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>31,504</b>	<b>27,269</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	192.037,759
Quote rimborsate	247.226,591

## Fideuram Master Selection Equity Global AL 29/12/2023

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di OICR		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR	3.070.752	-1.668.326
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR	6.886.170	-6.170.907
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>9.956.922</b>	<b>-7.839.233</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		

**Fideuram Master Selection Equity Global AL 29/12/2023**  
**SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	58.980	6.646
E3.2 Risultati non realizzati	-1.119	-507
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>10.014.783</b>	<b>-7.833.094</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-7.799	-8.096
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-20	-4.842
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>10.006.964</b>	<b>-7.846.032</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.099.687	-997.874
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-13.946	-12.666
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-38.747	-35.191
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.709	-10.880
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	26.059	7.526
I2. ALTRI RICAVI	4.613	45.281
I3. ALTRI ONERI	-12.781	-16.640
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>8.862.766</b>	<b>-8.866.476</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>8.862.766</b>	<b>-8.866.476</b>

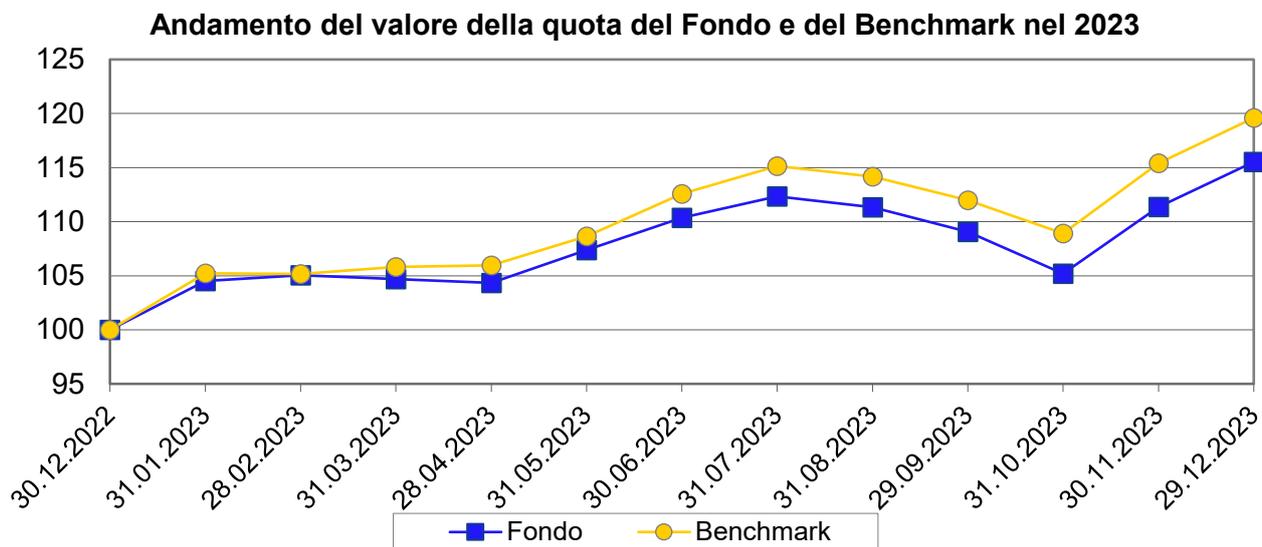
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

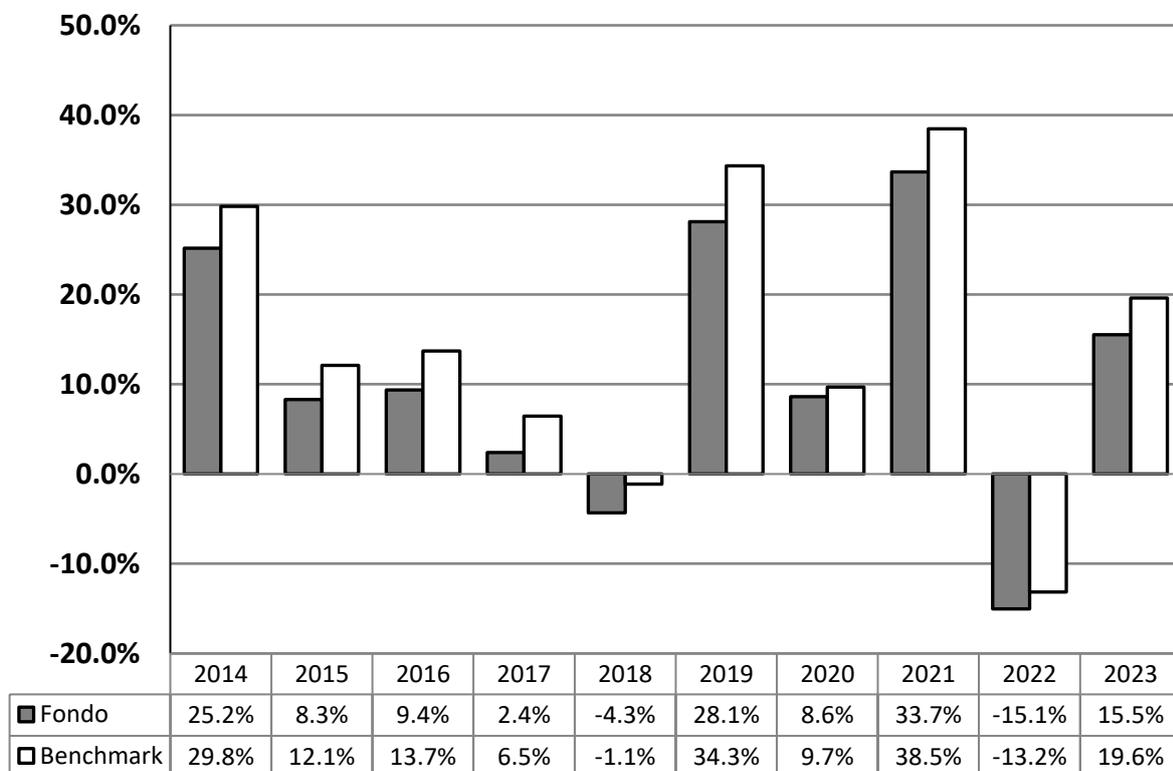
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>26</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>29</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	29
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	31
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	34
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	35
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	36
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO .....</b>	<b>37</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA .....	37
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	38
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	39
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	41
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	42
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>43</b>

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

*Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2023*



*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. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.
3. Il benchmark è costituito al 100% dall'indice "MSCI World Net Total Return Index in Euro.

**Andamento del valore della quota durante l'esercizio**

<b>valore minimo al 02/01/2023</b>	27,481
<b>valore massimo al 29/12/2023</b>	31,504

**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**

La SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, 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.

In aggiunta al limite normativo 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). La SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0,97 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, 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**

2023	
Comparto	Benchmark
9,24%	11,40%

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%)**

2023	
VaR	RVaR
10,51%	0,67%

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 (\*)**

2023	2022	2021
1,91%	3,01%	2,48%

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

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di

riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

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

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

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI			28.325.719	44,33
STATI UNITI D'AMERICA			25.274.158	39,55
ALTRI PAESI DELL'UE			7.760.505	12,15
GIAPPONE			2.538.312	3,97
<b>TOTALE</b>			<b>63.898.694</b>	<b>100,00</b>

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

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			63.898.694	100,00
<b>TOTALE</b>			<b>63.898.694</b>	<b>100,00</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
JPM GLOBAL REI ESG U	169.763,0000000	38,560000	1	6.546.063	10,09
BLACKROCK SYST ESG W	60.642,0900000	106,810000	1	6.477.182	9,98
JPM US REI ESG UCITS	150.476,0000000	42,500000	1	6.395.230	9,87
AB SIC SEL US E	106.451,5320000	66,270000	1,104650	6.386.224	9,85
ISH MSCI WLD ESG EHN	730.569,0000000	7,085000	1	5.176.081	7,99
ELEVA EUROPEAN SEL I	2.649,4500000	1.950,930000	1	5.168.891	7,98
SCHRODER INTL GLB EQ	113.813,5900000	50,068200	1,104650	5.158.594	7,96
JPM INV GL SL	29.824,3550000	184,000000	1,104650	4.967.800	7,67
LIONTR GF SUS FT GW	419.467,7690000	11,149000	1	4.676.646	7,22
LM CB US EQ SUSTAIN	26.196,0870000	191,940000	1,104650	4.551.737	7,02
JPM US EQ PLS	17.368,7830000	207,610000	1,104650	3.264.321	5,04
PICTET EUR SUST	6.437,0320000	402,610000	1	2.591.613	4,00
ISH MSCI JPN ESG EHN	435.164,0000000	5,833000	1	2.538.312	3,92
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>63.898.694</b>	<b>98,59</b>

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM		7.760.505	27.812.470	28.325.719
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>7.760.505</b>	<b>27.812.470</b>	<b>28.325.719</b>
- in percentuale del totale delle attività		<b>11,97</b>	<b>42,91</b>	<b>43,71</b>

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

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	20.655.684	43.243.010		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>20.655.684</b>	<b>43.243.010</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>31,87</b>	<b>66,72</b>		

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

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	41.942.912	44.739.827
<b>Totale</b>	<b>41.942.912</b>	<b>44.739.827</b>

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>913.834</b>
- Liquidità disponibile in euro	768.430
- Liquidità disponibile in divisa estera	145.404
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>913.834</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>1.492</b>
- Su liquidità disponibile	1.492
<b>Totale altre attività</b>	<b>1.492</b>

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

Il Comparto ha fatto ricorso, nel corso del periodo, 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**

	<b>Data estinzione debito</b>	<b>Importi</b>
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>32.741</b>
- rimborsi	02/01/24	32.741
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>32.741</b>

**III.6 ALTRE PASSIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>100.481</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	5.250
- Provvigioni di gestione	89.569
- Ratei passivi su conti correnti	
- Commissione calcolo NAV	1.156
- Commissioni di tenuta conti liquidità	4.506
<b>Altre</b>	<b>7.511</b>
- Società di revisione	7.511
- Contributo di vigilanza Consob	
<b>Totale altre passività</b>	<b>107.992</b>

#### 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 1.503,757 pari allo 0,07% delle quote in circolazione alla data di chiusura;
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della 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 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>57.483.716</b>	<b>36.967.590</b>	<b>31.477.740</b>
incrementi				
	a) sottoscrizioni:	5.661.221	33.149.220	1.317.445
	- sottoscrizioni singole	2.257.795	1.119.476	967.598
	- piani di accumulo			
	- <i>switch</i> in entrata	3.403.426	32.029.744	349.847
	b) risultato positivo della gestione	8.862.766		9.983.900
decrementi				
	a) rimborsi:	7.334.416	3.766.618	5.811.495
	- riscatti	6.784.798	3.607.879	4.765.781
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita	549.618	158.739	1.045.714
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		8.866.476	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>64.673.287</b>	<b>57.483.716</b>	<b>36.967.590</b>

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI****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			1.595	1.595			
Euro	39.570.017		769.744	40.339.761		140.733	140.733
Sterlina Gran Bretagna			6.284	6.284			
Dollaro statunitense	24.328.677		137.703	24.466.380			
<b>TOTALE</b>	<b>63.898.694</b>		<b>915.326</b>	<b>64.814.020</b>		<b>140.733</b>	<b>140.733</b>

**PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO****SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA****I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>3.070.752</b>	<b>-296.242</b>	<b>6.886.170</b>	<b>-612.156</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	3.070.752	-296.242	6.886.170	-612.156
- OICVM	3.070.752	-296.242	6.886.170	-612.156
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

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

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio - <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		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
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		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>58.980</b>	<b>-1.119</b>

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

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
<b>Interessi passivi per scoperti di :</b>	
- c/c denominati in Euro	-3.133
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-4.666
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-7.799</b>

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

**III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi creditori	-20
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-20</b>

## SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.100	1,79						
- provvigioni di base	1.100	1,79						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	14	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	376	0,58						
4) Compenso del depositario	39	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	8	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul comparto	2	0,00						
- contributo di vigilanza	2	0,00						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>1.539</b>	<b>2,46</b>						
10) Commissioni di performance								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	9		0,01				0,05	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto	8			7,32				
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>1.556</b>	<b>2,46</b>						

- (\*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 11) 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 COMMISSIONI DI PERFORMANCE

Non sono previste commissioni di performance per questo comparto.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politiche di remunerazione e incentivazione 2023” di Fideuram Asset Management 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 Asset Management 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 29 dicembre 2023 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 174 unità (rispetto al 2022 di 170 unità).

La situazione annuale di Fideuram Asset Management SGR S.p.a. al 29 dicembre 2023, evidenzia salari e stipendi per 33.700.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 29 dicembre 2023, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Asset Management SGR è stimabile in 1.800.000 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.269.000 Euro) e variabile (531.000 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Equity Global è di 11.572 Euro ovvero lo 0,02% del patrimonio del comparto al 29 dicembre 2023.

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

In relazione ai requisiti previsti dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT), si precisa che, nel corso dell’esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importo
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>26.059</b>
- C/C in divisa Euro	18.036
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	7.990
- C/C in divisa Sterlina Britannica	30
- C/C in divisa Franco Svizzero	3
<b>Altri ricavi</b>	<b>4.613</b>
- Retrocessioni da altre SGR	
- Sopravvenienze attive	4.444
- Ricavi vari	169
<b>Altri oneri</b>	<b>-12.781</b>
- Commissione su operatività in titoli	-9.414
- Spese bancarie	-96
- Sopravvenienze passive	-3.271
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>17.891</b>

**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	4.705	147	4.852
SIM	838		838
Banche e imprese di investimento estere			
Altre controparti	3.724		3.724

### Informazioni sulle utilità ricevute

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

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

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

Nel corso del 2023 non risulta ricevuta alcuna utilità.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Percentuale
Turnover del comparto	120,10

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.

### Investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Nel corso del 2023, il Fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

### **Informativa sulla sostenibilità**

Ai sensi dell'art. 6 del Reg. UE 2019/2088, la SGR, in coerenza con i principi contenuti nella propria Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile ("Politica"), ha presidiato il rischio di sostenibilità evitando gli investimenti in emittenti con un'elevata esposizione ai rischi ESG, coinvolti in controversie particolarmente gravi o operanti in settori ritenuti non socialmente responsabili. La SGR, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento, mette pertanto a disposizione per i prodotti classificati ex art. 8 del Regolamento, le informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali nell'allegato IV "Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

## Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
“Fideuram Master Selection – Comparto Fideuram Master Selection Equity Global”  
al 29 dicembre 2023

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19-bis  
del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell’articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n.  
58

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2023 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli Amministratori della Fideuram Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global" al 29 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

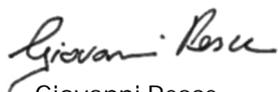
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global" al 29 dicembre 2023 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 Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global" al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2024

EY S.p.A.



Giovanni Pesce  
(Revisore Legale)

**Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852**

**Nome del prodotto:** Fideuram Master Selection Equity Global  
**Identificativo della persona giuridica:** 549300FCWICH0EZ1NI68

## Caratteristiche ambientali e/o sociali

**Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?**

**Sì**

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale: \_\_\_%**

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

Ha effettuato un minimo di **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: \_\_\_%**

**No**

Ha promosso **caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota minima del(lo) \_\_\_% di investimenti sostenibili

con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo sociale

Ha promosso **caratteristiche A/S, ma non ha effettuato alcun investimento sostenibile**

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli investimenti segua prassi di buona governance.

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare allineati alla tassonomia.



**In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?**

Il prodotto finanziario in generale ha promosso caratteristiche ambientali e sociali, senza avere una quota minima di "investimenti sostenibili".

Le principali caratteristiche ambientali e sociali promosse dal prodotto finanziario attraverso la metodologia ESG della SGR sono le seguenti:

- Ambientali: prevenzione dei cambiamenti climatici (ad esempio in termini di riduzione delle emissioni di carbonio, impronta di carbonio, vulnerabilità ai cambiamenti climatici), prevenzione dell'inquinamento e dei rifiuti (con riferimento alle emissioni e rifiuti tossici, materiali di imballaggio, rifiuti elettronici), sviluppo di tecnologia pulita e energia rinnovabile.
- Sociali: capitale umano (gestione del lavoro, salute e sicurezza, sviluppo del capitale umano, standard sociali per la catena di approvvigionamento), responsabilità dei prodotti (sicurezza e qualità dei prodotti, sicurezza chimica, protezione finanziaria dei consumatori, privacy e sicurezza dei dati, investimenti responsabili, rischio sanitario e demografico), opportunità sociali (accesso alle comunicazioni, accesso ai finanziamenti, accesso all'assistenza sanitaria, nutrizione e salute), opposizione degli stakeholder (controversie relative alla catena di approvvigionamento, relazioni con la comunità).

Tali caratteristiche ambientali e/o sociali sono state perseguite attraverso l'investimento in OICR classificati art. 8 o art. 9 SFDR per una percentuale pari al 98,8% della composizione totale del portafoglio.

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

● ***Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?***

L'indicatore utilizzato per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario è stato: la percentuale del portafoglio del prodotto finanziario investito in fondi che soddisfano la classificazione secondo l'art. 8 SFDR (prodotti che promuovono, fra le altre, caratteristiche ambientali e sociali o una combinazione di queste) e art. 9 SFDR (prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili), tali OICR sono stati selezionati dall'universo investibile definito attraverso la valutazione qualitativa e quantitativa effettuata dalla SGR. Tale percentuale, al 31/12/2023, corrisponde al 98,8% del portafoglio, rispetto alla soglia prefissata del 50%.

● ***...e rispetto ai periodi precedenti?***

La percentuale del portafoglio del prodotto finanziario investito in fondi che soddisfano la classificazione secondo l'art. 8 SFDR (prodotti che promuovono, fra le altre, caratteristiche ambientali e sociali o una combinazione di queste) e art. 9 SFDR (prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili), al 31/12/2023, corrisponde al 98,8% del portafoglio, rispetto al 95,5% del 31/12/2022.

● ***Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?***

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

***In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario in parte ha realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?***

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

***In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?***

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

***Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:***

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

*La tassonomia dell'UE stabilisce il principio « non arrecare un danno significativo », in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE .*

*Il principio « non arrecare un danno significativo », si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.*

*Neppure eventuali altri investimenti sostenibili devono arrecare un danno significativo ad obiettivi ambientali o sociali.*



**In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?**

La SGR ha preso specificamente in considerazione i seguenti principali indicatori di impatto negativo ("PAI"): emissioni di carbonio (di ambito 1 + 2), intensità di gas serra delle società partecipate, violazioni dei principi UNGC e delle linee guida OCSE per le imprese multinazionali, esposizione a armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e biologiche). Per i titoli di Stato e sovranazionali: Intensità di GHG e paesi partecipi soggetti a violazioni sociali.

La SGR può verificare i dati relativi ai PAI attraverso un report periodico di monitoraggio, dove è possibile consultare i valori degli indicatori a livello di prodotto e, ove possibile, a livello di benchmark, per includere tali informazioni nel processo decisionale in materia di investimenti. Tuttavia, data la grande variabilità dei dati PAI a livello settoriale e geografico, nonché la loro natura retrospettiva, non vengono fissate soglie o limiti rigorosi a livello di portafoglio.



## Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Il prodotto finanziario ha effettuato unicamente investimenti indiretti in OICR e/o ETF (pertanto non direttamente associabili ad un settore economico), di conseguenza non è stato possibile individuare i settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti.

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di Attivi	Paese
JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	K	10,12%	Irlanda
BLACKROCK SYST ESG WD-I2 EUR	K	10,02%	Lussemburgo
JPM US REI ESG UCITS ETF	K	9,89%	Irlanda
AB SICAV I-SEL US EQY-S1USD	K	9,87%	Lussemburgo
ISH MSCI WLD ESG EHNCD USD-A	K	8,00%	Irlanda
ELEVA EUROPEAN SEL-I2 EUR	K	7,99%	Lussemburgo
SCHRODER INTL GLB EQTY-C ACC	K	7,98%	Lussemburgo
JPM INV-JPM GLBL SL EQ-I2AUS	K	7,68%	Lussemburgo
LIONTR GF SUS FT GW F-A8	K	7,23%	Irlanda
FTGF CB US EQ SUSTN LDR-SAUS	K	7,04%	Irlanda
JPM US SEL EQ PLS-I2 ACC	K	5,05%	Lussemburgo
PICTET QUEST EU SUS EQ-IEUR	K	4,01%	Lussemburgo
ISH MSCI JPN ESG EHNCD USD-A	K	3,92%	Irlanda

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la quota maggiore degli investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 31/12/2023



## Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

### Qual è stata l'allocazione degli attivi?

In conformità all'elemento vincolante della strategia di investimento adottata per promuovere le caratteristiche ambientali e sociali (riquadro n. 1 in linea con le caratteristiche A/S), la

L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in attivi specifici

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti totalmente rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare** i criteri comprendono norme complete di sicurezza e gestione dei rifiuti.

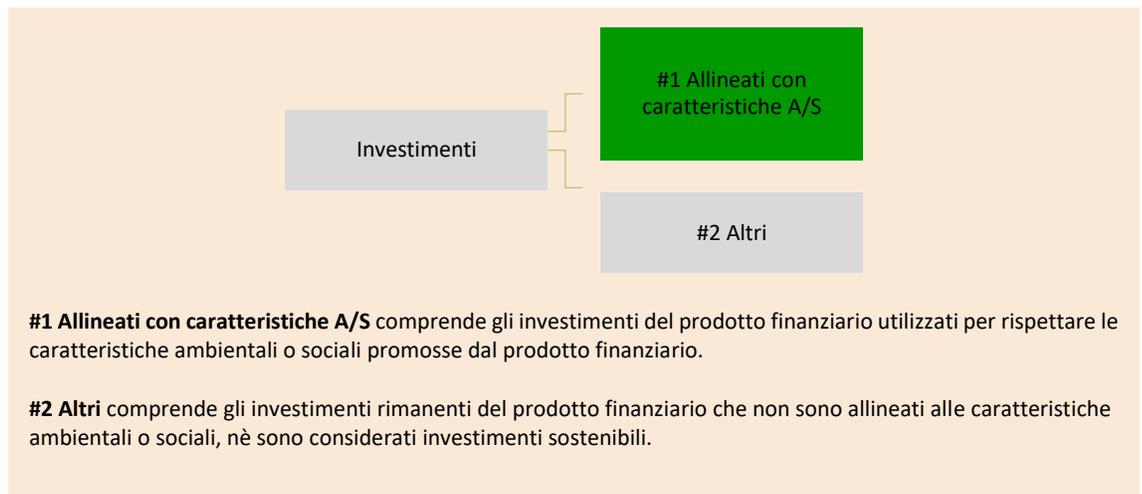
Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro, presentano livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

percentuale di investimenti in fondi Artt. 8 e 9 SFDR al 31/12/2023 è stata del 98,8% del portafoglio rispetto alla soglia prefissata del 50%.

La restante percentuale (pari all'1,2%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2023 era limitata a:

- fondi target che rientrano nell'universo investibile e non sono classificati come Artt. 8 o 9 SFDR;
- strumenti finanziari che possono essere detenuti come liquidità ausiliaria o per la copertura del rischio;
- strumenti derivati che possono essere detenuti per scopi di bilanciamento del rischio e per una gestione efficiente del portafoglio ma non per la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali;
- altri strumenti finanziari per i quali non sono disponibili dati pertinenti.



### ● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Di seguito le quote dei settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti per codice NACE (*Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne*):

NACE	Settore	PESO
K	FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	98,80%



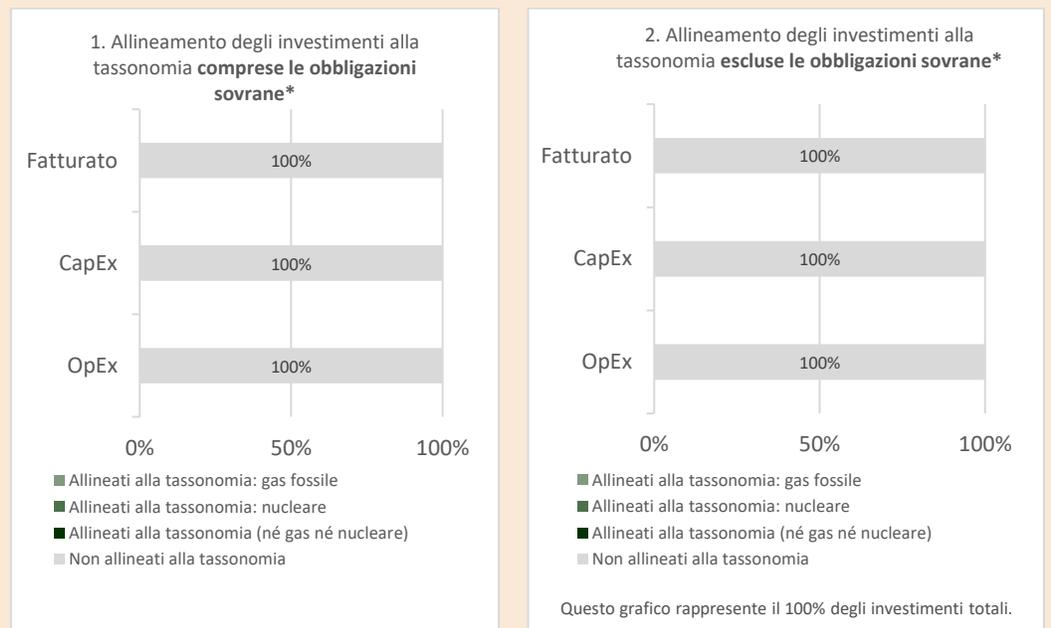
### In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in linea con la tassonomia dell'UE è stata dello 0,0%.

● **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE?**

- Sì:
  - Gas fossile
  - Energia nucleare
- No

*I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE. Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane\* alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*



\* Ai fini del grafico di cui sopra, per "obbligazioni sovrane" si intendono tutte le esposizioni sovrane.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuate in attività di transizione e abilitanti?**

La quota di investimenti in attività transitorie e abilitanti è stata dello 0,0%.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile considerato che il fondo non ha effettuato investimenti allineati alla Tassonomia.

 Sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale **che non tengono conto** dei criteri per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.



### **Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE ?**

Il prodotto finanziario non ha obiettivi di investimenti sostenibili e pertanto tale sezione risulta non applicabile.



### **Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?**

Il prodotto finanziario non ha obiettivi di investimenti sostenibili e pertanto tale sezione risulta non applicabile.



### **Quali investimenti erano compresi nella categoria «Altri» e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?**

La restante percentuale (pari all'1,2%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2023 era limitata a:

- fondi target che rientrano nell'universo investibile e non sono classificati come Artt. 8 o 9 SFDR;
- strumenti finanziari che possono essere detenuti come liquidità ausiliaria o per la copertura del rischio;
- strumenti derivati che possono essere detenuti per scopi di bilanciamento del rischio e per una gestione efficiente del portafoglio ma non per la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali;
- altri strumenti finanziari per i quali non sono disponibili dati pertinenti.

Sebbene non si preveda che questi strumenti incidano negativamente sul conseguimento dell'obiettivo di investimento sostenibile del prodotto, non vengono applicate tutele ambientali sociali minime.



### **Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?**

L'approccio della SGR prevede l'adozione di strategie in linea con i principi di investimento responsabile. Al fine di soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali la SGR ha effettuato:

**Screening ESG e monitoraggio dei Fondi Target:**

Il perimetro di investimento è limitato ai Fondi Target appartenenti all'universo investibile identificato attraverso un'analisi di dovuta diligenza ("Due Diligence") eseguita dalla SGR per valutare il livello di integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance nelle politiche e nei processi di investimento delle società di gestione terze che gestiscono i fondi target.

#### **Integrazione dei fattori ESG:**

L'integrazione dei fattori ESG è promossa attraverso una percentuale minima di investimenti in OICR classificati come Artt. 8 e 9 SFDR pari ad almeno il 50% della composizione totale del portafoglio. I Fondi Target selezionati appartengono all'universo investibile definito dall'analisi interna della Due Diligence. A tal fine, la SGR acquisisce informazioni direttamente da società di fondi di terzi e/o tramite info-provider specializzati (es. Bloomberg, Morningstar, MSCI).

Nello specifico, nell'ambito del processo di selezione e monitoraggio dei fondi target di *asset manager* terzi la SGR analizza il livello di integrazione di fattori di natura ambientale, sociale e di governo societario nella politica e nel processo di investimento.

Al riguardo, al fine della definizione di un universo dedicato di asset manager terzi e fondi ESG/SRI, l'analisi finanziaria di questi viene integrata con considerazioni ESG o SRI finalizzate ad approfondire:

- se l'asset manager ha adottato una politica di investimento che include criteri ESG o SRI, anche in conformità con il Regolamento (UE) 2019/2088, verificando la presenza di eventuali criteri di integrazione o di esclusione vincolanti;
- le politiche di investimento dei singoli OICR, verificando:
  - la promozione, tra le altre caratteristiche, di caratteristiche ambientali o sociali, o una combinazione di tali esse nonché il rispetto di prassi di buona governance, ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088;
  - l'adozione di obiettivi di investimento sostenibile, ai sensi dell'articolo 9 del Regolamento (UE) 2019/2088;
  - l'eventuale presenza di ulteriori elementi distintivi di tipo ESG nella gestione dei singoli prodotti e l'allineamento con i PAI selezionati dalla società a livello di entità e/o per singoli prodotti specifici.



### **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?**

È stato designato un benchmark di riferimento, ma tale indicatore non è funzionale al raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario di gestione.

- ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***  
Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento con le caratteristiche ambientali o sociali promosse?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG





**FIDEURAM  
INTESA SANPAOLO  
PRIVATE BANKING**  
Asset Management

## **Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets**

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

Relazione di gestione al  
29 dicembre 2023

Parte specifica

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo*



## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI – PARTE SPECIFICA

### Quadro macroeconomico ed evoluzione dei mercati

I mercati emergenti nel corso del 2023 hanno registrato mediamente una performance in valuta locale positiva, ma inferiore rispetto a quella dei mercati sviluppati. La performance in euro risulta meno positiva a causa del deprezzamento medio delle valute emergenti nei confronti dell'euro.

Dopo una forte partenza nel mese di gennaio, trainati dal proseguimento del rally del mercato cinese dopo lo stop alla strategia *zero-Covid* decisa dal governo alla fine di ottobre dello scorso anno, i mercati hanno subito un profondo ritracciamento che ne aveva azzerato i guadagni, per poi riaccelerare nell'ultima parte di marzo e proseguire con un andamento positivo fino alla fine di luglio. Dopo un periodo di debolezza nei successivi tre mesi, l'indice generale ha ripreso la risalita fino alla fine dell'anno. A dispetto di questo andamento positivo, seppure altalenante, si è evidenziata un'ampia divergenza nelle *performance* tra i diversi paesi. In particolare, rendimenti molto positivi sono stati conseguiti da alcuni mercati dell'America Latina (Messico, Brasile, Perù), dell'Europa Emergente (Ungheria, Repubblica Ceca, Polonia) e dell'area asiatica (Taiwan, Corea e India). Hanno invece chiuso l'anno con rendimenti negativi gli indici azionari cinesi, a causa dell'andamento più debole del previsto della crescita economica, i mercati di Malesia, Thailandia e Indonesia e quelli dell'area Middle East e Africa (ad eccezione della borsa saudita).

Nel corso dell'anno il portafoglio ha subito alcune modifiche. In particolare, nella seconda parte dell'anno è stata incrementata la diversificazione tra i fondi emergenti globali introducendo tre nuovi comparti. Sono stati inseriti anche due nuovi fondi sull'area Asia ex-Japan ed eliminato un fondo sulla medesima area. L'allocazione geografica alla fine dell'anno vede un modesto sovrappeso su Cina e *Latin America* e un sottopeso su *Emerging Europe*, *Middle East* e Africa. 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 dei paesi emergenti per i prossimi mesi sono moderatamente positive. Il ciclo di rialzi dei tassi delle banche centrali dei paesi emergenti nella gran parte dei casi è terminato e, se l'inflazione dovesse confermare la tendenza al ribasso degli ultimi mesi, non è escluso che in alcuni Paesi si possa assistere ad un allentamento della politica monetaria. In aggiunta, le valutazioni dei mercati emergenti sono mediamente a sconto rispetto a quelle dei Paesi sviluppati, in particolare relativamente agli indici azionari cinesi che hanno vissuto perdite pesanti nel corso degli ultimi due anni. Rischi permangono sul fronte geopolitico, per gli sviluppi della guerra Russia-Ucraina da un lato, sia le tensioni tra Stati Uniti e Cina dall'altro, e sul fronte economico, relativamente alla tenuta della crescita economica globale, messa a dura prova dal pesante ciclo di rialzo dei tassi che ha visto protagoniste in particolare la BCE e la Federal Reserve nel corso dell'ultimo biennio.

La politica di investimento del Comparto continuerà ad essere principalmente focalizzata sulla selezione di gestori che si ritiene abbiano una buona capacità di generare nel tempo un extra rendimento rispetto ai mercati di riferimento.

### Politica di gestione e prospettive di investimento

La gestione del comparto è diretta all'investimento del patrimonio in quote o azioni di OICVM che investono sui mercati azionari dei paesi emergenti del mondo intero al fine di comporre un portafoglio opportunamente diversificato che si caratterizzi per una esposizione variabile ai differenti tipi di OICR.

Nel corso del 2023 non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza della SGR.

### Informativa sulla sostenibilità

Ai sensi dell'art. 6 del Reg. UE 2019/2088, la SGR, in coerenza con i principi contenuti nella propria Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile ("Politica"), ha presidiato il rischio di sostenibilità evitando gli investimenti in emittenti con un'elevata esposizione ai rischi ESG, coinvolti in controversie particolarmente gravi o operanti in settori ritenuti non socialmente responsabili. La SGR, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento, mette pertanto a disposizione per i prodotti classificati ex art. 8 del Regolamento, le informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali nell'allegato IV "Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

### **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 10,6 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 Comparto è passato da 70,9 a 60,1 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 10,6 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un decremento netto pari a -0,28%, 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 6,11%.

La performance del Comparto è stata negativa e inferiore all'indice di riferimento, tenuto conto dei costi di gestione.

Il maggior contributo positivo alla performance assoluta è stato generato dai fondi investiti su *Latin America*, su India e su Taiwan. Al contrario, il contributo più negativo è derivato dai fondi focalizzati sulla Cina. Sulla performance assoluta in euro del Comparto ha avuto un impatto negativo la componente valutaria a causa del deprezzamento medio delle valute emergenti nei confronti dell'euro.

Sul rendimento relativo ha pesato la sottoperformance di gran parte dei fondi in portafoglio, a eccezione del fondo sulla Cina caratterizzato dallo stile "value", dal fondo investito sul mercato indiano e da uno dei fondi emergenti globali. Il posizionamento geografico ha avuto un impatto negativo sulla performance relativa del Comparto a causa del contributo negativo derivante dal sovrappeso sulla Cina e dal sottopeso su *Emerging Europe*.

### **Risultato d'esercizio**

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nel Comparto.

### **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Nessun evento significativo è intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio.

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 23 febbraio 2024.

**Amministratore Delegato e Direttore Generale**

**Dr. Gianluca Serafini**

## Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 29/12/2023

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>59.978.359</b>	<b>99,55</b>	<b>72.172.100</b>	<b>99,12</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	59.978.359	99,55	72.172.100	99,12
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>266.587</b>	<b>0,44</b>	<b>624.933</b>	<b>0,86</b>
F1. Liquidità disponibile	103.658	0,17	624.933	0,86
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	162.929	0,27		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>5.908</b>	<b>0,01</b>	<b>13.965</b>	<b>0,02</b>
G1. Ratei attivi	82	0,00	218	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	5.826	0,01	13.747	0,02
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>60.250.854</b>	<b>100,00</b>	<b>72.810.998</b>	<b>100,00</b>

## Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 29/12/2023

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>1.746.996</b>
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>31.770</b>	<b>36.733</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	31.770	36.733
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>101.535</b>	<b>149.779</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	94.023	129.486
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.512	20.293
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>133.305</b>	<b>1.933.508</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>60.117.549</b>	<b>70.877.490</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>3.906.664,562</b>	<b>4.593.146,366</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>15,388</b>	<b>15,431</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	51.894,534
Quote rimborsate	738.376,338

## Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 29/12/2023

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	69.158	2.603
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		-29.667
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-423.732	-3.394.460
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	1.310.453	-7.360.761
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>955.879</b>	<b>-10.782.285</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

## Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 29/12/2023

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	41.857	248.259
E3.2 Risultati non realizzati	-3.118	-79.150
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>994.618</b>	<b>-10.613.176</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-31.426	-42.662
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-116	-3.321
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>963.076</b>	<b>-10.659.159</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.179.814	-1.177.933
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.204	-15.186
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-42.243	-42.191
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.709	-14.799
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	53.206	5.369
I2. ALTRI RICAVI	51.082	66.940
I3. ALTRI ONERI	-21.816	-27.278
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-201.422</b>	<b>-11.864.237</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>-201.422</b>	<b>-11.864.237</b>

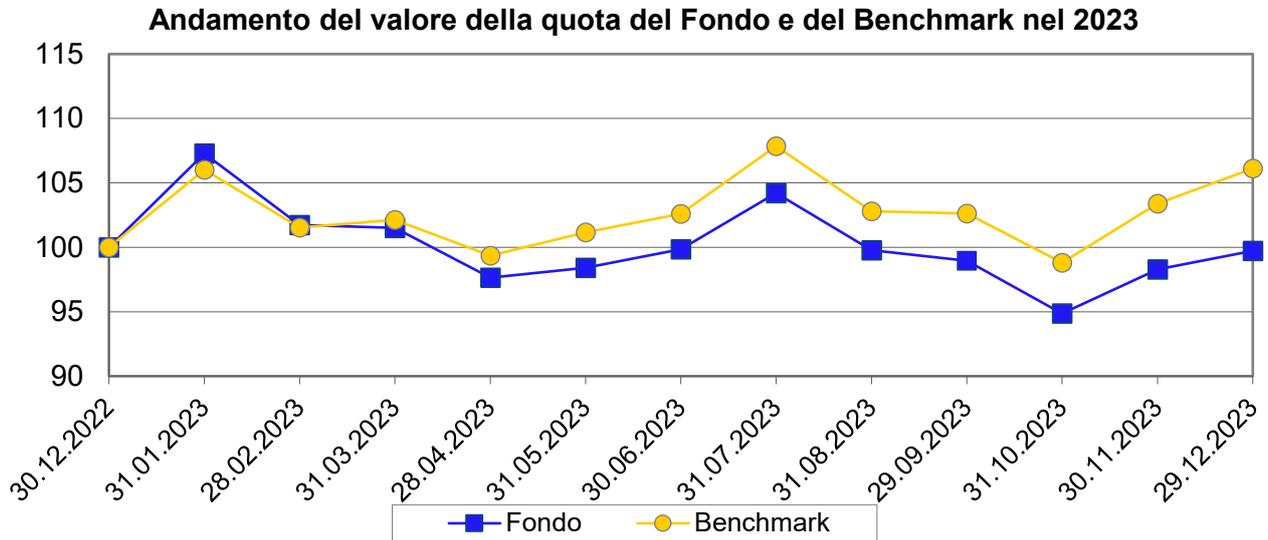
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

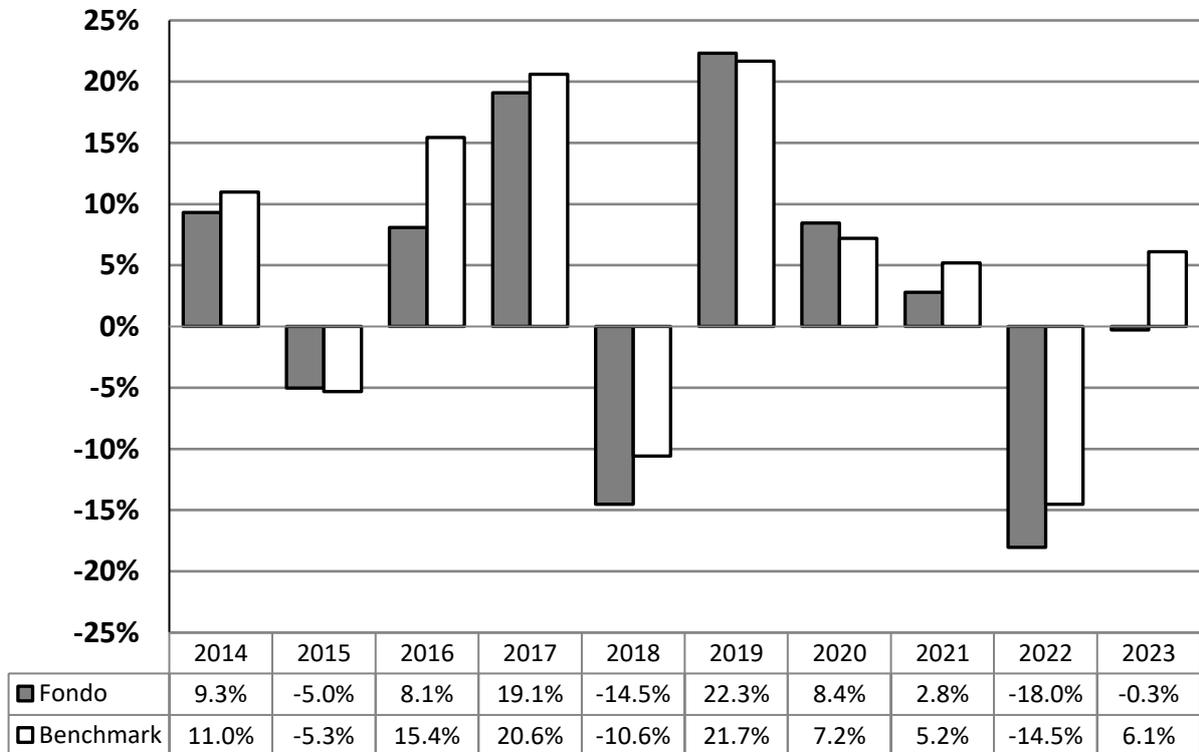
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>68</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>71</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	71
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	73
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	76
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	77
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	78
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO .....</b>	<b>79</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA .....	79
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	80
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	81
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	83
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	84
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>86</b>

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

*Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2023*



*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. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.
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**

<b>valore minimo al 23/10/2023</b>	14,632
<b>valore massimo al 27/01/2023</b>	16,908

**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**

La SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, 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.

In aggiunta al limite normativo 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). La SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0,97 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, 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**

2023	
Comparto	Benchmark
11,09%	12,94%

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%)**

2023	
VaR	RVaR
10,03%	1,48%

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\***

2023	2022	2021
3,28%	5,10%	4,24%

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 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 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI			45.127.811	75,24
CINA			6.955.818	11,60
INDIA			3.438.546	5,73
TAIWAN			2.416.358	4,03
COREA DEL SUD			2.021.006	3,37
GIAPPONE			18.820	0,03
<b>TOTALE</b>			<b>59.978.359</b>	<b>100,00</b>

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

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			59.978.359	100,00
<b>TOTALE</b>			<b>59.978.359</b>	<b>100,00</b>

**Elenco strumenti finanziari**

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
SISF ASIAN OPPORT CA	212.348,0000000	26,487300	1,104650	5.091.682	8,44
IN ASI EQ S USD	318.730,0000000	15,890000	1,104650	4.584.818	7,61
JPM AS GRO I2 U	44.075,1450000	107,910000	1,104650	4.305.570	7,15
AMUNDI MSCI EM LATIN	227.519,0000000	16,912000	1	3.847.801	6,39
ISHARES CORE EM IMI	131.472,0000000	28,720000	1	3.775.876	6,27
GS GLB EMMKT EQ IA	201.210,0000000	20,410000	1,104650	3.717.644	6,17
GOLDMAN SACHS INDIA	92.485,7740000	41,070000	1,104650	3.438.546	5,71
RWC GLOBAL EMERG MKT	20.576,4940000	169,906800	1,104650	3.164.881	5,25
JPM F EM SS I2E	27.674,0580000	112,120000	1	3.102.815	5,15
T. ROWE PRICE EMKT D	190.621,0400000	17,040000	1,104650	2.940.463	4,88
SCHRODER INT TAIWNSE	67.788,0800000	39,376100	1,104650	2.416.358	4,01
MSIF ASIAN OPPO	56.432,3610000	46,810000	1,104650	2.391.344	3,97
BMO RESP GLEQ I	259.551,4580000	9,560000	1,104650	2.246.242	3,73
RW NEXT GEN EMK EQ S	17.135,0970000	134,128200	1,104650	2.080.568	3,45
MAN MAN NUM EM EQ I	13.317,3020000	152,030000	1	2.024.629	3,36
JPMKOREQI2ACUSD	18.977,4260000	117,640000	1,104650	2.021.006	3,35
FID-CHINA CONS-YA	138.604,0000000	15,060000	1,104650	1.889.627	3,14
FOND AF ME EQ T	151.050,7610000	11,949000	1	1.804.906	3,00
SCHRODER INTL CHINA	5.505,5900000	354,271000	1,104650	1.765.691	2,93
FIDELITY FUND-CHINA	94.189,5000000	20,300000	1,104650	1.730.907	2,87
CHINA A OPP IA3	25.202,1960000	62,280000	1	1.569.593	2,61
PICTET F LUX-PAC (XJ)	99,9995600	522,660000	1,104650	47.314	0,08
PICTET F-JAPAN IND	99,9998600	29.309,520000	155,733576	18.820	0,03
ABERDEEN GL LATIN AM	0,2770000	5.014,931300	1,104650	1.258	0,00
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>59.978.359</b>	<b>99,55</b>

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM			2.039.826	57.938.533
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto			<b>2.039.826</b>	<b>57.938.533</b>
- in percentuale del totale delle attività			<b>3,39</b>	<b>96,16</b>

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

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	7.623.677	52.354.682		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>7.623.677</b>	<b>52.354.682</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>12,65</b>	<b>86,90</b>		

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

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	37.338.495	50.418.957
<b>Totale</b>	<b>37.338.495</b>	<b>50.418.957</b>

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>103.658</b>
- Liquidità disponibile in euro	51.281
- Liquidità disponibile in divisa estera	52.377
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>162.929</b>
- Vendite di strumenti finanziari	162.929
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>266.587</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi</b>	<b>82</b>
- Su liquidità disponibile	82
<b>Altre</b>	<b>5.826</b>
- Retrocessione da altre SGR	5.826
<b>Totale altre attività</b>	<b>5.908</b>

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

Il Comparto ha fatto ricorso, nel corso del periodo, 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**

	<b>Data estinzione debito</b>	<b>Importi</b>
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>31.770</b>
- rimborsi	02/01/24	31.770
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>31.770</b>

**III.6 ALTRE PASSIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>94.023</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	5.152
- Provvigioni di gestione	82.118
- Ratei passivi su conti correnti	1.249
- Commissione calcolo NAV	1.082
- Commissioni di tenuta conti liquidità	4.422
<b>Altre</b>	<b>7.512</b>
- Società di revisione	7.512
- Contributo di vigilanza Consob	
<b>Totale altre passività</b>	<b>101.535</b>

#### 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 5.006,327 pari allo 0,13% delle quote in circolazione alla data di chiusura;
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della 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 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>	<b>70.877.490</b>	<b>34.926.256</b>	<b>31.564.707</b>
incrementi			
a) sottoscrizioni:	812.149	54.324.428	5.599.744
- sottoscrizioni singole	629.862	383.801	5.338.059
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata	182.287	53.940.627	261.685
b) risultato positivo della gestione			952.744
decrementi			
a) rimborsi:	11.370.668	6.508.957	3.190.939
- riscatti	7.699.686	5.959.849	2.925.360
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita	3.670.982	549.108	265.579
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	201.422	11.864.237	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>	<b>60.117.549</b>	<b>70.877.490</b>	<b>34.926.256</b>

## SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	FONDITALIA
Strumenti finanziari detenuti	1.804.906
(Incidenza % sul portafoglio)	3,01
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
Dollaro australiano			3.268	3.268			
Euro	16.125.620		214.252	16.339.872		133.289	133.289
Sterlina Gran Bretagna			2.663	2.663			
Yen giapponese	18.820		27.302	46.122		8	8
Dollaro statunitense	43.833.919		25.010	43.858.929		8	8
<b>TOTALE</b>	<b>59.978.359</b>		<b>272.495</b>	<b>60.250.854</b>		<b>133.305</b>	<b>133.305</b>

**PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO****SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA****I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>-423.732</b>	<b>-499.211</b>	<b>1.310.453</b>	<b>-1.138.835</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-423.732	-499.211	1.310.453	-1.138.835
- OICVM	-423.732	-499.211	1.310.453	-1.138.835
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

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

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio - <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		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
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		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>41.857</b>	<b>-3.118</b>

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

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-8.350
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-23.076
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-31.426</b>

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

**III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi creditori	-116
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-116</b>

**SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE****IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO**

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.180	1,77						
- provvigioni di base	1.180	1,77						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	15	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(*1)	558	0,93						
4) Compenso del depositario	42	0,06						
5) Spese di revisione del fondo	8	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,00						
- contributo di vigilanza	2	0,00						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>1.805</b>	<b>2,79</b>						
10) Commissioni di performance								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	12	0,01			1	0,05		
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	31			6,82				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>1.848</b>	<b>2,79</b>			<b>1</b>	<b>0,00</b>		

- (\*1) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674

**Note:**

- i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
- 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 11) 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 COMMISSIONI DI PERFORMANCE**

Non sono previste commissioni di performance per questo comparto.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2023” (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 Asset Management 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 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 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 29 dicembre 2023 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 174 unità (rispetto al 2022 di 170 unità).

La situazione annuale di Fideuram Asset Management SGR S.p.a. al 29 dicembre 2023, evidenzia salari e stipendi per 33.700.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 29 dicembre 2023, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Asset Management SGR è stimabile in 1.800.000 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.269.000 Euro) e variabile (531.000 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets è di 10.757 Euro ovvero lo 0,02% del patrimonio del comparto al 29 dicembre 2023.

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

In relazione ai requisiti previsti dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT), si precisa che, nel corso dell’esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importo
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>53.206</b>
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	46.663
- C/C in divisa Euro	6.516
- C/C in divisa Dollaro Australiano	13
- C/C in divisa Sterlina Britannica	13
- C/C in divisa Yen Giapponese	1
<b>Altri ricavi</b>	<b>51.082</b>
- Retrocessioni da altre SGR	37.585
- Sopravvenienze attive	13.333
- Ricavi vari	164
<b>Altri oneri</b>	<b>-21.816</b>
- Commissione su operatività in titoli	-11.563
- Spese bancarie	-114
- Sopravvenienze apassive	-10.139
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>82.472</b>

**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	1.902	749	2.651
SIM	121		121
Banche e imprese di investimento estere			
Altre controparti	8.791		8.791

### Informazioni sulle utilità ricevute

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

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

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

Nel corso del 2023 non risulta ricevuta alcuna utilità.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Percentuale
Turnover del comparto	113,07

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.

### Investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Nel corso del 2023, il Fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

### **Informativa sulla sostenibilità**

Ai sensi dell'art. 6 del Reg. UE 2019/2088, la SGR, in coerenza con i principi contenuti nella propria Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile ("Politica"), ha presidiato il rischio di sostenibilità evitando gli investimenti in emittenti con un'elevata esposizione ai rischi ESG, coinvolti in controversie particolarmente gravi o operanti in settori ritenuti non socialmente responsabili. La SGR, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento, mette pertanto a disposizione per i prodotti classificati ex art. 8 del Regolamento, le informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali nell'allegato IV "Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

## Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Fideuram Master Selection – Comparto Fideuram Master Selection  
Equity Global Emerging Markets" al 29 dicembre 2023

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14  
e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24  
febbraio 1998, n. 58

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Fideuram Master Selection – Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets"

## Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection – Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2023 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

### Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli Amministratori della Fideuram Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets" al 29 dicembre 2023, 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets" al 29 dicembre 2023 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 Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets" al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2024

EY S.p.A.



Giovanni Pesce  
(Revisore Legale)

ALLEGATO IV

**Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852**

**Nome del prodotto:** Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Market  
**Identificativo della persona giuridica:** 5493006E7ZWTC5JKI68

## Caratteristiche ambientali e/o sociali

### Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

**Sì**

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale**: \_\_\_%

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

Ha effettuato un minimo di **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale**: \_\_\_%

**No**

Ha promosso **caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota minima del(lo) \_\_\_% di investimenti sostenibili

con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo sociale

Ha promosso **caratteristiche A/S**, ma **non ha effettuato alcun investimento sostenibile**

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli investimenti segua prassi di buona governance.

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare allineati alla tassonomia.



### In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il prodotto finanziario in generale ha promosso caratteristiche ambientali e sociali, senza avere una quota minima di "investimenti sostenibili".

Le principali caratteristiche ambientali e sociali promosse dal prodotto finanziario attraverso la metodologia ESG della SGR sono le seguenti:

- Ambientali: prevenzione dei cambiamenti climatici (ad esempio in termini di riduzione delle emissioni di carbonio, impronta di carbonio, vulnerabilità ai cambiamenti climatici), prevenzione dell'inquinamento e dei rifiuti (con riferimento alle emissioni e rifiuti tossici, materiali di imballaggio, rifiuti elettronici), sviluppo di tecnologia pulita e energia rinnovabile.
- Sociali: capitale umano (gestione del lavoro, salute e sicurezza, sviluppo del capitale umano, standard sociali per la catena di approvvigionamento), responsabilità dei prodotti (sicurezza e qualità dei prodotti, sicurezza chimica, protezione finanziaria dei consumatori, privacy e sicurezza dei dati, investimenti responsabili, rischio sanitario e demografico), opportunità sociali (accesso alle comunicazioni, accesso ai finanziamenti, accesso all'assistenza sanitaria, nutrizione e salute), opposizione degli stakeholder (controversie relative alla catena di approvvigionamento, relazioni con la comunità).

Tali caratteristiche ambientali e/o sociali sono state perseguite attraverso l'investimento in OICR classificati art. 8 o art. 9 SFDR per una percentuale pari al 79,6% della composizione totale del portafoglio.

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

● ***Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?***

L'indicatore utilizzato per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario è stato: la percentuale del portafoglio del prodotto finanziario investito in fondi che soddisfano la classificazione secondo l'art. 8 SFDR (prodotti che promuovono, fra le altre, caratteristiche ambientali e sociali o una combinazione di queste) e art. 9 SFDR (prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili), tali OICR sono stati selezionati dall'universo investibile definito attraverso la valutazione qualitativa e quantitativa effettuata dalla SGR. Tale percentuale, al 31/12/2023, corrisponde al 79,6% del portafoglio, rispetto alla soglia prefissata del 50%.

● ***...e rispetto ai periodi precedenti?***

La percentuale del portafoglio del prodotto finanziario investito in fondi che soddisfano la classificazione secondo l'art. 8 SFDR (prodotti che promuovono, fra le altre, caratteristiche ambientali e sociali o una combinazione di queste) e art. 9 SFDR (prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili), al 31/12/2023, corrisponde al 79,6% del portafoglio, rispetto al 82% del 31/12/2022.

● ***Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?***

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

***In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario in parte ha realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?***

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

***In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?***

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

***Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:***

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

*La tassonomia dell'UE stabilisce il principio « non arrecare un danno significativo », in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE .*

*Il principio « non arrecare un danno significativo », si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.*

*Neppure eventuali altri investimenti sostenibili devono arrecare un danno significativo ad obiettivi ambientali o sociali.*



**In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?**

La SGR ha preso specificamente in considerazione i seguenti principali indicatori di impatto negativo ("PAI"): emissioni di carbonio (di ambito 1 + 2), intensità di gas serra delle società partecipate, violazioni dei principi UNGC e delle linee guida OCSE per le imprese multinazionali, esposizione a armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e biologiche). Per i titoli di Stato e sovranazionali: Intensità di GHG e paesi partecipi soggetti a violazioni sociali.

La SGR può verificare i dati relativi ai PAI attraverso un report periodico di monitoraggio, dove è possibile consultare i valori degli indicatori a livello di prodotto e, ove possibile, a livello di benchmark, per includere tali informazioni nel processo decisionale in materia di investimenti. Tuttavia, data la grande variabilità dei dati PAI a livello settoriale e geografico, nonché la loro natura retrospettiva, non vengono fissate soglie o limiti rigorosi a livello di portafoglio.



## Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Il prodotto finanziario ha effettuato unicamente investimenti indiretti in OICR e/o ETF (pertanto non direttamente associabili ad un settore economico), di conseguenza non è stato possibile individuare i settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti.

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di Attivi	Paese
SCHRODER ISF ASIAN OPPORTUNITIES	K	8,47%	Lussemburgo
INVESCO-ASIA EQUITY-S USDACC	K	7,63%	Lussemburgo
JPMORGAN ASIA GROWTH-I2 USD	K	7,16%	Lussemburgo
AMUNDI MSCI EM LATIN AME ETF	K	6,40%	Lussemburgo
ISHARES CORE EM IMI ACC	K	6,28%	Irlanda
GS EMRG MARKET EQTY IA	K	6,18%	Lussemburgo
GS INDIA EQ IUSDA	K	5,72%	Lussemburgo
RW GLOBAL EMERG MKTSB USD	K	5,26%	Lussemburgo
JPM F- EMR MK SS EQ-I2EA	K	5,16%	Lussemburgo
T. ROWE PRICE-EMKT DIS EQT-I	K	4,89%	Lussemburgo
SCHRODER INT-TAIWNSE E-CUSDA	K	4,02%	Lussemburgo
MSIF-ASIAN OPP-Z USD	K	3,98%	Lussemburgo
CTNL- CT LRS GL EMME IACCUSD	K	3,74%	Lussemburgo
RW NEXT GEN EMK EQ-S USD AC	K	3,46%	Lussemburgo
MAN-MAN NUM EM EQ-I EUR ACC	K	3,37%	Irlanda

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la quota maggiore degli investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia:31/12/2023



## Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

### Qual è stata l'allocazione degli attivi?

In conformità all'elemento vincolante della strategia di investimento adottata per promuovere le caratteristiche ambientali e sociali (riquadro n. 1 in linea con le caratteristiche A/S), la

L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in attivi specifici

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti totalmente rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare** i criteri comprendono norme complete di sicurezza e gestione dei rifiuti.

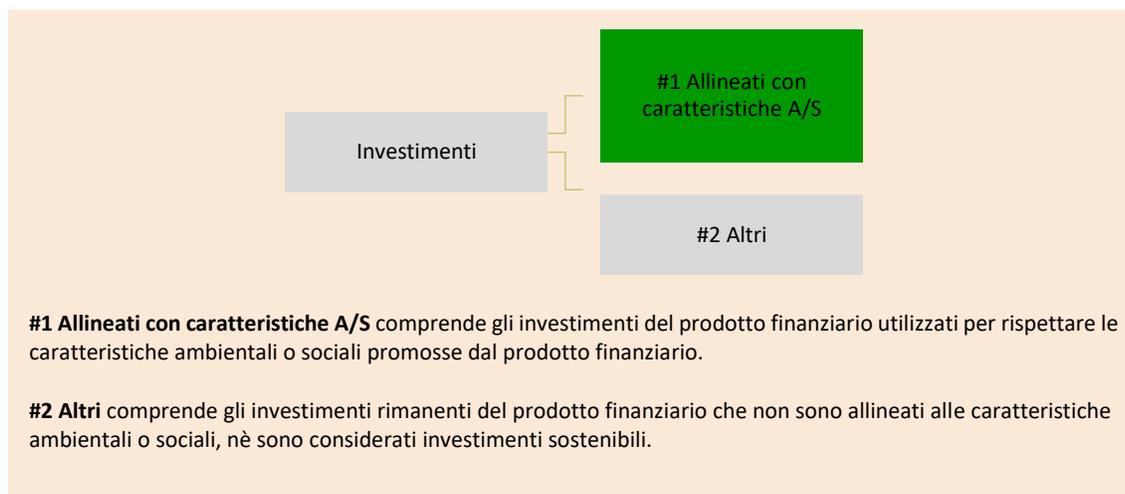
Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro, presentano livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

percentuale di investimenti in fondi Artt. 8 e 9 SFDR al 31/12/2023 è stata del 79,6% del portafoglio rispetto alla soglia prefissata del 50%.

La restante percentuale (pari al 20,4%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2023 era limitata a:

- fondi target che rientrano nell'universo investibile e non sono classificati come Artt. 8 o 9 SFDR;
- strumenti finanziari che possono essere detenuti come liquidità ausiliaria o per la copertura del rischio;
- strumenti derivati che possono essere detenuti per scopi di bilanciamento del rischio e per una gestione efficiente del portafoglio ma non per la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali;
- altri strumenti finanziari per i quali non sono disponibili dati pertinenti.



● **In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?**

Di seguito le quote dei settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti per codice NACE (*Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne*):

NACE	Settore	PESO
K	FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	99,77%



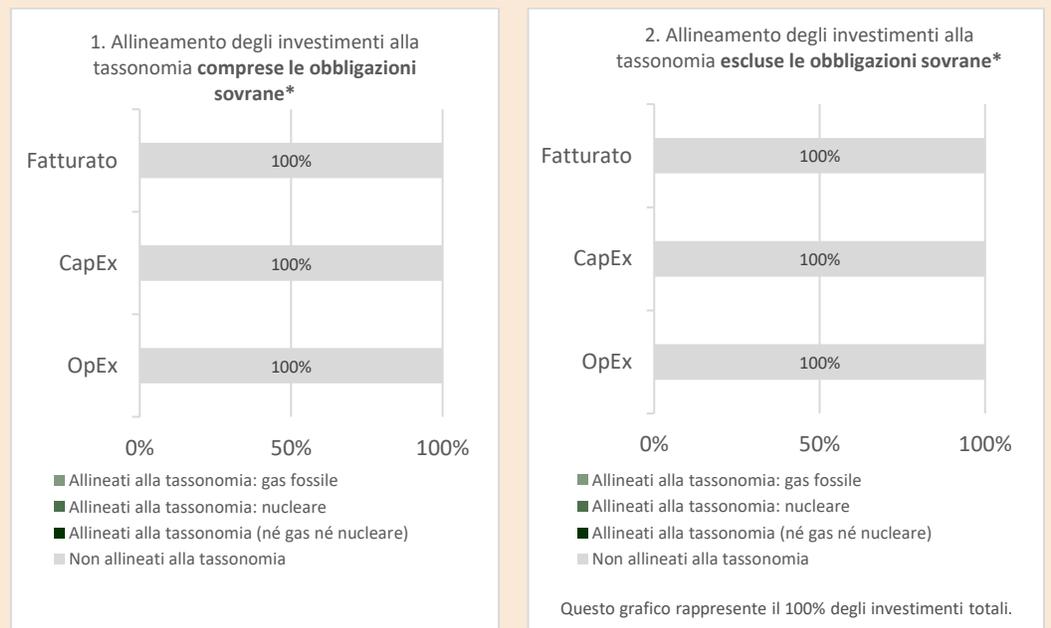
**In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?**

La quota di investimenti in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in linea con la tassonomia dell'UE è stata dello 0,0%.

● **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE?**

- Sì:
  - Gas fossile
  - Energia nucleare
- No

*I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE. Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane\* alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*



\* Ai fini del grafico di cui sopra, per "obbligazioni sovrane" si intendono tutte le esposizioni sovrane.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuate in attività di transizione e abilitanti?**

La quota di investimenti in attività transitorie e abilitanti è stata dello 0,0%.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile considerato che il fondo non ha effettuato investimenti allineati alla Tassonomia.

 Sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale **che non tengono conto** dei criteri per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.



### **Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE ?**

Il prodotto finanziario non ha obiettivi di investimenti sostenibili e pertanto tale sezione risulta non applicabile.



### **Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?**

Il prodotto finanziario non ha obiettivi di investimenti sostenibili e pertanto tale sezione risulta non applicabile.



### **Quali investimenti erano compresi nella categoria «Altri» e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?**

La restante percentuale (pari al 20,4%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2023 era limitata a:

- fondi target che rientrano nell'universo investibile e non sono classificati come Artt. 8 o 9 SFDR;
- strumenti finanziari che possono essere detenuti come liquidità ausiliaria o per la copertura del rischio;
- strumenti derivati che possono essere detenuti per scopi di bilanciamento del rischio e per una gestione efficiente del portafoglio ma non per la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali;
- altri strumenti finanziari per i quali non sono disponibili dati pertinenti.

Sebbene non si preveda che questi strumenti incidano negativamente sul conseguimento dell'obiettivo di investimento sostenibile del prodotto, non vengono applicate tutele ambientali sociali minime.



### **Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?**

L'approccio della SGR prevede l'adozione di strategie in linea con i principi di investimento responsabile. Al fine di soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali la SGR ha effettuato:

**Screening ESG e monitoraggio dei Fondi Target:**

Il perimetro di investimento è limitato ai Fondi Target appartenenti all'universo investibile identificato attraverso un'analisi di dovuta diligenza ("Due Diligence") eseguita dalla SGR per valutare il livello di integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance nelle politiche e nei processi di investimento delle società di gestione terze che gestiscono i fondi target.

#### **Integrazione dei fattori ESG:**

L'integrazione dei fattori ESG è promossa attraverso una percentuale minima di investimenti in OICR classificati come Artt. 8 e 9 SFDR pari ad almeno il 50% della composizione totale del portafoglio. I Fondi Target selezionati appartengono all'universo investibile definito dall'analisi interna della Due Diligence. A tal fine, la SGR acquisisce informazioni direttamente da società di fondi di terzi e/o tramite info-provider specializzati (es. Bloomberg, Morningstar, MSCI).

Nello specifico, nell'ambito del processo di selezione e monitoraggio dei fondi target di *asset manager* terzi la SGR analizza il livello di integrazione di fattori di natura ambientale, sociale e di governo societario nella politica e nel processo di investimento.

Al riguardo, al fine della definizione di un universo dedicato di asset manager terzi e fondi ESG/SRI, l'analisi finanziaria di questi viene integrata con considerazioni ESG o SRI finalizzate ad approfondire:

- se l'asset manager ha adottato una politica di investimento che include criteri ESG o SRI, anche in conformità con il Regolamento (UE) 2019/2088, verificando la presenza di eventuali criteri di integrazione o di esclusione vincolanti;
- le politiche di investimento dei singoli OICR, verificando:
  - la promozione, tra le altre caratteristiche, di caratteristiche ambientali o sociali, o una combinazione di tali esse nonché il rispetto di prassi di buona governance, ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088;
  - l'adozione di obiettivi di investimento sostenibile, ai sensi dell'articolo 9 del Regolamento (UE) 2019/2088;
  - l'eventuale presenza di ulteriori elementi distintivi di tipo ESG nella gestione dei singoli prodotti e l'allineamento con i PAI selezionati dalla società a livello di entità e/o per singoli prodotti specifici.



### **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?**

È stato designato un benchmark di riferimento, ma tale indicatore non è funzionale al raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario di gestione.

- ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento con le caratteristiche ambientali o sociali promosse?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG





**FIDEURAM  
INTESA SANPAOLO**  
PRIVATE BANKING  
Asset Management

## **Fideuram Master Selection Balanced**

Comparto ad accumulazione dei proventi  
della categoria Assogestioni  
"Bilanciato"

Relazione di gestione al  
29 dicembre 2023

Parte specifica

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo*



## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI – PARTE SPECIFICA

### Quadro macroeconomico ed evoluzione dei mercati

Il 2023 è stato un anno molto favorevole per i prodotti bilanciati, in controtendenza con quanto avvenuto nel 2022.

Dopo una prima parte dell'anno caratterizzato da un forte movimento al rialzo sia dei mercati azionari che di quelli obbligazionari, che hanno reagito positivamente ai dati sull'inflazione, riportati in calo, la propensione al rischio ha incominciato ad essere rivista verso il basso già nella parte centrale del primo trimestre, quando i forti dati economici, nonché l'inflazione core piuttosto resiliente, hanno costretto gli investitori a rivalutare le loro aspettative e scontare tassi di interesse più alti a lungo termine.

Questo atteggiamento conservativo, seppur mediato dall'euforia su un numero ristretto di titoli US legati al tema dell'intelligenza artificiale, visto da molti operatori come il nuovo macro-trend in grado di influenzare la vita e l'economia dei prossimi anni, è rimasto il tema centrale dei mercati fino agli ultimi mesi dell'anno in cui buona parte delle attività finanziarie hanno fatto registrare rendimenti molto interessanti a fronte della percezione, da parte degli investitori, di un possibile cambiamento nella politica monetaria, della Fed in primis, verso uno scenario di potenziali tagli dei tassi

L'ultimo trimestre dell'anno, infatti, è stato molto positivo per sia titoli azionari che per il reddito fisso, che ha fatto registrare la migliore performance degli ultimi due decenni.

L'indice MSCI World e MSCI Emerging hanno registrato, rispettivamente, una performance positiva in euro del +19.6% e del +6.1%.

Il rendimento del Barclays Global Aggregate Treasuries Euro Hedged è stato del +4.7%.

Il tasso decennale americano ha chiuso a 3.87%, praticamente lo stesso livello registrato a fine 2022, con un massimo di 4.99% osservato a metà ottobre.

Per quanto riguarda la struttura del portafoglio, questo è stato investito, in modo significativo in fondi obbligazionari. Circa un terzo delle attività è stato, poi, mediamente, investito in fondi azionari globali. La restante parte è stata investita in fondi bilanciati e in fondi flessibili, soprattutto CTA, utilizzati in modo tattico per incrementare la convessità del prodotto.

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.

In questa fase, la persistente incertezza macroeconomica depone a sfavore di un posizionamento estremo tra o all'interno delle asset class. Le asset class si stanno muovendo in range compatibili con gli scenari probabilistici di riferimento, non configurando ancora occasioni per modificare sensibilmente la struttura dei portafogli in questa fase congiunturale.

Si ritiene, quindi, che sia preferibile mantenere l'equilibrio nei propri portafogli con un'attenzione particolare alla qualità, tanto nell'ambito delle allocazioni azionarie, che in quelle obbligazionarie e di mantenere il prodotto in linea con la sua allocazione di lungo periodo rappresentata dal benchmark di riferimento.

### Politica di gestione e prospettive di investimento

La gestione del comparto è diretta all'investimento del patrimonio ai fini della rivalutazione del capitale tramite un approccio diversificato. Tale obiettivo è perseguito investendo prevalentemente in quote di OICVM di tipo bilanciato, obbligazionario e azionario. Lo stesso potrà altresì investire in maniera significativa in quote di OICR ed UCITS Exchange Traded Funds (UCITS ETF) di natura monetaria nonché, nel limite del 30% del totale delle attività del comparto, in quote di OICVM flessibili.

Nel corso del 2023 non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza della SGR.

### **Informativa sulla sostenibilità**

Ai sensi dell'art. 6 del Reg. UE 2019/2088, la SGR, in coerenza con i principi contenuti nella propria Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile ("Politica"), ha presidiato il rischio di sostenibilità evitando gli investimenti in emittenti con un'elevata esposizione ai rischi ESG, coinvolti in controversie particolarmente gravi o operanti in settori ritenuti non socialmente responsabili. La SGR, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento, mette pertanto a disposizione per i prodotti classificati ex art. 8 del Regolamento, le informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali nell'allegato IV "Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

### **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 circa 2,6 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**

Il valore del patrimonio del Fondo è passato da 43,5 a 44,2 milioni di euro a fronte di una raccolta negativa di circa 2,6 milioni di euro.

Nel corso dell'anno il fondo ha registrato una performance positiva pari a +8,10%, inferiore a quella del "benchmark" - costituito per il 40% dall'indice "Morgan Stanley Capital International MSCI All Country World Index (in USD)" convertito in euro, e per il 60% dall'indice "BofA Merrill Lynch Global Large Cap Index Euro Hedged" che, nel periodo considerato, è stata del +9,62%.

La performance relativa, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata superiore a quella del benchmark. Il contributo positivo delle scelte di selettività all'interno della componente obbligazionaria ha più che compensato il contributo negativo della componente *Alternative* che, nella parte centrale del mese di marzo, ha sofferto a causa dell'improvviso incremento della volatilità riconducibile ai timori, poi rientrati, sulla solidità del sistema bancario statunitense ed europeo.

### **Risultato d'esercizio**

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nel Comparto.

### **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Nessun evento significativo è intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio.

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 23 febbraio 2024.

**Amministratore Delegato e Direttore Generale**

**Dr. Gianluca Serafini**

Fideuram Master Selection Balanced al 29/12/2023

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>44.192.676</b>	<b>99,73</b>	<b>43.000.331</b>	<b>98,74</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	44.192.676	99,73	43.000.331	98,74
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>121.578</b>	<b>0,27</b>	<b>550.211</b>	<b>1,26</b>
F1. Liquidità disponibile	121.578	0,27	550.211	1,26
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>184</b>	<b>0,00</b>	<b>93</b>	<b>0,00</b>
G1. Ratei attivi	184	0,00	93	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>44.314.438</b>	<b>100,00</b>	<b>43.550.635</b>	<b>100,00</b>

**Fideuram Master Selection Balanced al 29/12/2023**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>10.037</b>	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	10.037	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>75.088</b>	<b>81.591</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	67.577	70.187
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.511	11.404
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>85.125</b>	<b>81.591</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>44.229.313</b>	<b>43.469.044</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>3.329.662,412</b>	<b>3.537.401,546</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>13,283</b>	<b>12,288</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	391.995,483
Quote rimborsate	599.734,617

Fideuram Master Selection Balanced al 29/12/2023

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di OICR	80.550	11.135
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR	40.075	-1.315.995
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR	4.086.385	-3.419.872
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>4.207.010</b>	<b>-4.724.732</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		

## Fideuram Master Selection Balanced al 29/12/2023

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	7.107	92.873
E3.2 Risultati non realizzati	-46	-186
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>4.214.071</b>	<b>-4.632.045</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-5.736	-3.887
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1	-7.827
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>4.208.334</b>	<b>-4.643.759</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-773.810	-771.902
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-10.083	-10.062
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-28.013	-27.955
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.709	-10.880
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	15.873	767
I2. ALTRI RICAVI	6.085	7.962
I3. ALTRI ONERI	-11.323	-31.382
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>3.397.354</b>	<b>-5.487.211</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>3.397.354</b>	<b>-5.487.211</b>

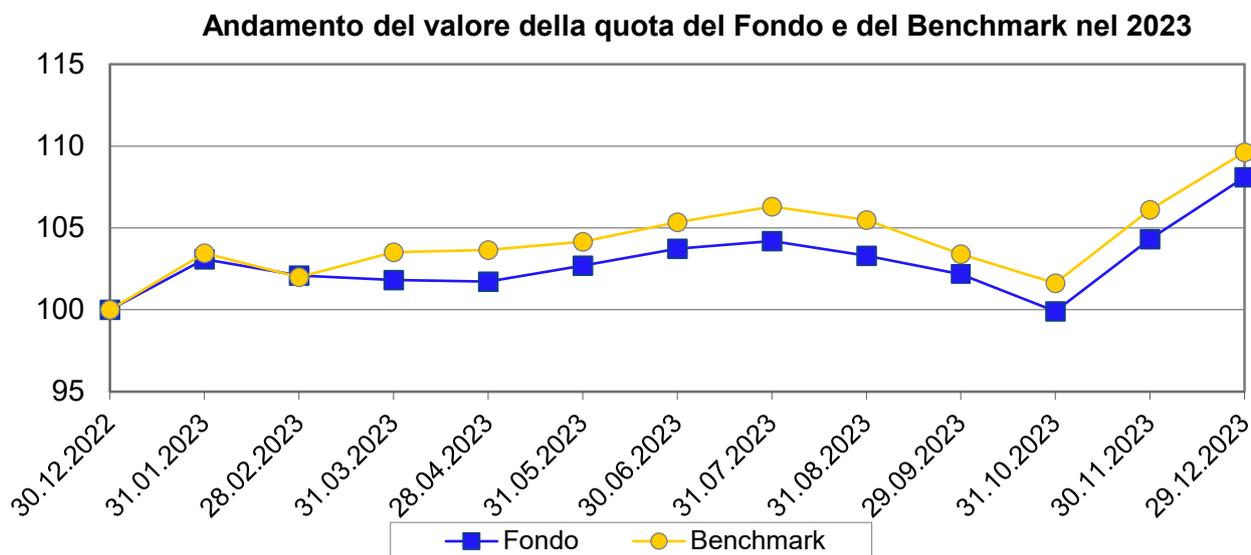
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

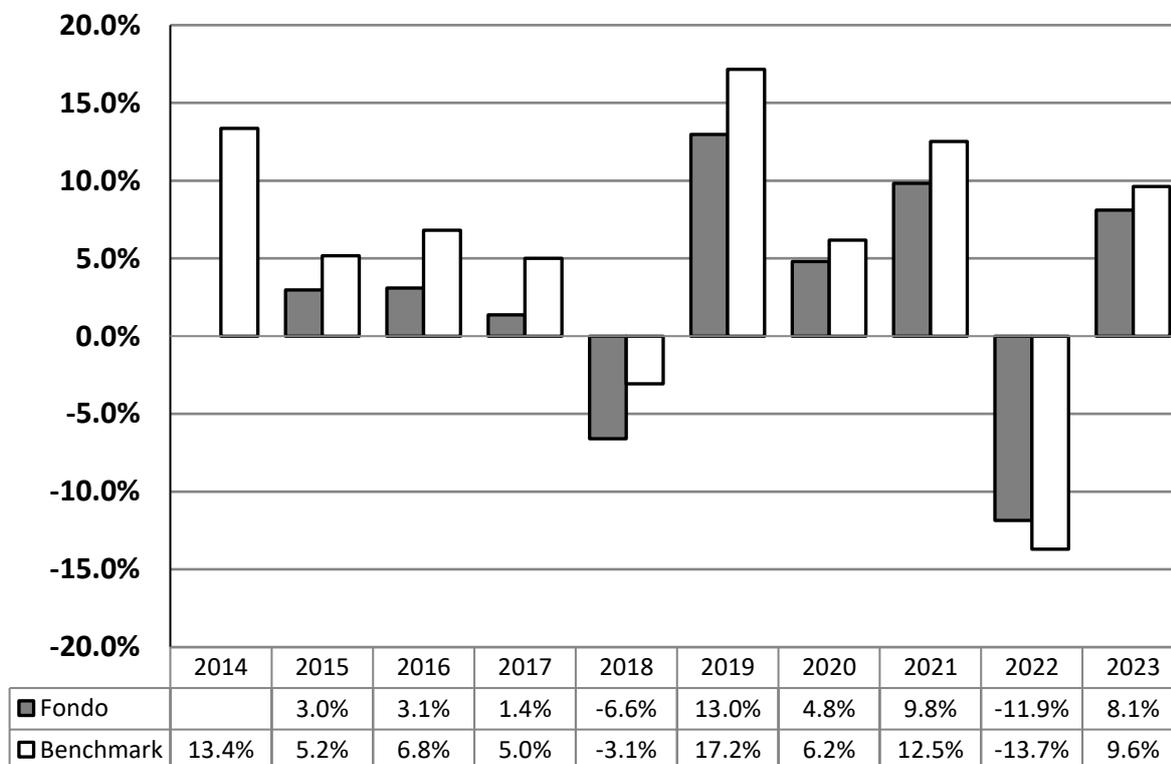
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>111</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>114</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE .....	114
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	116
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ .....	119
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	120
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI .....	121
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO .....</b>	<b>122</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA.....	122
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI .....	123
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE .....	125
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI .....	127
SEZIONE VI - IMPOSTE.....	128
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>129</b>

## PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2023



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**

<b>valore minimo al 30/10/2023</b>	12,223
<b>valore massimo al 28/12/2023</b>	13,297

**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**

La SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, 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.

In aggiunta al limite normativo 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). La SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0,97 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, 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**

2023	
Comparto	Benchmark
4,97%	5,54%

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

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

2023	
VaR	RVaR
5,61%	2,15%

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 (\*)**

2023	2022	2021
3,27%	5,56%	3,90%

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 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 del periodo;

- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;

- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";

- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI			39.985.201	90,48
STATI UNITI D'AMERICA			4.207.475	9,52
ALTRI PAESI DELL'UE				0,00
<b>TOTALE</b>			<b>44.192.676</b>	<b>100,00</b>

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

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			44.192.676	100,00
<b>TOTALE</b>			<b>44.192.676</b>	<b>100,00</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
FIDELITY WOR FD	284.663,5300000	15,830000	1	4.506.224	10,17
PIMCO GIS GL BD	455.105,7440000	9,880000	1	4.496.445	10,14
FI FUN GL I EUR	457.617,9600000	9,791000	1	4.480.537	10,10
ISHARES USD TRES 20	1.241.143,0000000	3,390000	1	4.207.475	9,49
JPM GL FOCUS I2	26.956,7710000	148,980000	1	4.016.020	9,06
ISHARES MSCI WORLD E	524.613,0000000	7,629000	1	4.002.273	9,03
BGF-GLBL ALLOC-D2USD	44.850,7300000	82,240000	1,104650	3.339.088	7,54
UBAM 30 GLOBL LEAD E	21.173,3500000	164,040000	1,104650	3.144.232	7,10
AMUNDI BD GL AGGREGA	25.515,5850000	122,910000	1	3.136.121	7,08
MG LX DYNA ALLO	257.028,9210000	12,067900	1	3.101.799	7,00
DBX II BARC GLB AGG	97.837,0000000	20,255000	1	1.981.688	4,47
GS GLB EMMKT EQ IA	84.226,0000000	20,410000	1,104650	1.556.196	3,51
ROBECO GLO CRED	12.231,4080000	115,110000	1	1.407.957	3,18
MAN AHL TREND-B EUR	1.364,2050000	154,430000	1	210.674	0,48
LYXOR EPSILON GLOBAL	1.356,8890000	152,440400	1	206.845	0,47
WINTON TREND FD UCIT	1.561,0310000	132,312000	1	206.543	0,47
ML MILLB DIVERS	1.809,0000000	106,440000	1	192.550	0,44
M+G LX SUS MAC FLE C	0,8430000	10,778800	1	9	0,00
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>44.192.676</b>	<b>99,73</b>

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM			4.207.475	39.985.201
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto			<b>4.207.475</b>	<b>39.985.201</b>
- in percentuale del totale delle attività			<b>9,50</b>	<b>90,23</b>

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

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	5.983.961	34.001.240	4.207.475	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>5.983.961</b>	<b>34.001.240</b>	<b>4.207.475</b>	
- in percentuale del totale delle attività	<b>13,50</b>	<b>76,73</b>	<b>9,50</b>	

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

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	27.573.066	30.507.181
<b>Totale</b>	<b>27.573.066</b>	<b>30.507.181</b>

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>121.578</b>
- Liquidità disponibile in euro	120.519
- Liquidità disponibile in divisa estera	1.059
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>121.578</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi</b>	<b>184</b>
- Su liquidità disponibile	184
<b>Totale altre attività</b>	<b>184</b>

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Comparto ha fatto ricorso, nel corso del periodo, 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
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>10.037</b>
- rimborsi	02/01/24	10.037
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>10.037</b>

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>67.577</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	3.631
- Provvigioni di gestione	59.763
- Ratei passivi su conti correnti	272
- Commissione calcolo NAV	794
- Commissioni di tenuta conti liquidità	3.117
<b>Altre</b>	<b>7.511</b>
- Società di revisione	7.511
- Contributo di vigilanza Consob	
<b>Totale altre passività</b>	<b>75.088</b>

#### SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da investitori qualificati risultano in numero di 31.500,800 pari allo 0,95% 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 2.512,422 pari allo 0,08% delle quote in circolazione alla data di chiusura;

3) Le componenti che hanno determinato la variazione della 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 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>43.469.044</b>	<b>41.773.156</b>	<b>36.495.966</b>
incrementi				
	a) sottoscrizioni:	4.944.994	10.707.290	5.884.390
	- sottoscrizioni singole	3.732.339	4.076.089	5.103.846
	- piani di accumulo			
	- <i>switch</i> in entrata	1.212.655	6.631.201	780.545
	b) risultato positivo della gestione	3.397.354		3.654.136
decrementi				
	a) rimborsi:	7.582.079	3.524.191	4.261.336
	- riscatti	6.811.733	3.263.201	3.710.111
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita	770.346	260.990	551.225
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		5.487.211	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>44.229.313</b>	<b>43.469.044</b>	<b>41.773.156</b>

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI****V.2 AMMONTARE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO**

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

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	36.153.160		120.702	36.273.862		85.125	85.125
Yen giapponese			386	386			
Dollaro statunitense	8.039.516		674	8.040.190			
<b>TOTALE</b>	<b>44.192.676</b>		<b>121.762</b>	<b>44.314.438</b>		<b>85.125</b>	<b>85.125</b>

**PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO****SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA****I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>40.075</b>	<b>-8.740</b>	<b>4.086.385</b>	<b>-246.192</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	40.075	-8.740	4.086.385	-246.192
- OICVM	40.075	-8.740	4.086.385	-246.192
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

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

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio - <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		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
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		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>7.107</b>	<b>-46</b>

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-5.707
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-29
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-5.736</b>

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

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-1
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-1</b>

## SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	774	1,75						
- provvigioni di base	774	1,75						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	10	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	275	0,62						
4) Compenso del depositario	28	0,06						
5) Spese di revisione del fondo	8	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,01						
- contributo di vigilanza	2	0,01						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>1.097</b>	<b>2,48</b>						
10) Commissioni di performance								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICRi	8		0,01		2		0,05	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	6			6,56				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>1.111</b>	<b>2,48</b>			<b>2</b>	<b>0,00</b>		

(\*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 11) 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 COMMISSIONI DI PERFORMANCE

Non sono previste commissioni di performance per questo comparto.

### **IV.3 REMUNERAZIONI**

Le “*Politica di Remunerazione e Incentivazione 2023*” (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 Asset Management SGR S.p.A., i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposte alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

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

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

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

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

Si segnala che al 29 dicembre 2023 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 174 unità (rispetto al 2022 di 170 unità).

La situazione annuale di Fideuram Asset Management SGR S.p.a. al 29 dicembre 2023, evidenzia salari e stipendi per 33.700.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 29 dicembre 2023, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Asset Management SGR è stimabile in 1.800.000 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.269.000 Euro) e variabile (531.000 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Balanced è di 7.914 Euro ovvero lo 0,02% del patrimonio del comparto al 29 dicembre 2023.

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

In relazione ai requisiti previsti dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT), si precisa che, nel corso dell’esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importo
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>15.873</b>
- C/C in divisa Euro	15.350
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	523
<b>Altri oneri</b>	<b>6.085</b>
- Sopravvenienze attive	5.609
- Ricavi vari	476
<b>Altri oneri</b>	<b>-11.323</b>
- Commissione su operatività in titoli	-7.867
- Spese bancarie	-68
- Sopravvenienze passive	-3.271
- Spese varie	-117
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>10.635</b>

**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	882	1.694	2.576
SIM	1.142		1.142
Banche e imprese di investimento estere			
Altre controparti	4.149		4.149

### Informazioni sulle utilità ricevute

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

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

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

Nel corso del 2023 non risulta ricevuta alcuna utilità.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Percentuale
Turnover del comparto	102,72

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.

### Investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Nel corso del 2023, il Fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

### **Informativa sulla sostenibilità**

Ai sensi dell'art. 6 del Reg. UE 2019/2088, la SGR, in coerenza con i principi contenuti nella propria Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile ("Politica"), ha presidiato il rischio di sostenibilità evitando gli investimenti in emittenti con un'elevata esposizione ai rischi ESG, coinvolti in controversie particolarmente gravi o operanti in settori ritenuti non socialmente responsabili. La SGR, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento, mette pertanto a disposizione per i prodotti classificati ex art. 8 del Regolamento, le informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali nell'allegato IV "Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

# Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
“Fideuram Master Selection – Comparto Fideuram Master Selection Balanced”  
al 29 dicembre 2023

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19-  
bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell’articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio  
1998, n. 58

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Balanced"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Balanced" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2023 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli Amministratori della Fideuram Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Balanced" al 29 dicembre 2023, 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Balanced" al 29 dicembre 2023 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 Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Balanced" al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2024

EY S.p.A.



Giovanni Pesce  
(Revisore Legale)

ALLEGATO IV

**Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852**

Nome del prodotto: Fideuram Master Selection Balanced

Identificativo della persona giuridica: 549300TKZ65QBK75OV06

## Caratteristiche ambientali e/o sociali

### Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale**: \_\_\_%

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

Ha effettuato un minimo di **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale**: \_\_\_%

No

Ha promosso **caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota minima del(lo) \_\_\_% di investimenti sostenibili

con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo sociale

Ha promosso **caratteristiche A/S**, ma **non ha effettuato alcun investimento sostenibile**

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli investimenti segua prassi di buona

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare allineati alla tassonomia.



### In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il prodotto finanziario in generale ha promosso caratteristiche ambientali e sociali senza possedere una quota minima di "investimenti sostenibili".

Le principali caratteristiche ambientali e sociali promosse dal prodotto finanziario attraverso la metodologia ESG della SGR sono le seguenti:

- Ambientali: prevenzione dei cambiamenti climatici (ad esempio in termini di riduzione delle emissioni di carbonio, impronta di carbonio, vulnerabilità ai cambiamenti climatici), prevenzione dell'inquinamento e dei rifiuti (con riferimento alle emissioni e rifiuti tossici, materiali di imballaggio, rifiuti elettronici), sviluppo di tecnologia pulita e energia rinnovabile.
- Sociali: capitale umano (gestione del lavoro, salute e sicurezza, sviluppo del capitale umano, standard sociali per la catena di approvvigionamento), responsabilità dei prodotti (sicurezza e qualità dei prodotti, sicurezza chimica, protezione finanziaria dei consumatori, privacy e sicurezza dei dati, investimenti responsabili, rischio sanitario e demografico), opportunità sociali (accesso alle comunicazioni, accesso ai finanziamenti, accesso all'assistenza sanitaria, nutrizione e salute), opposizione degli stakeholder (controversie relative alla catena di approvvigionamento, relazioni con la comunità).

Tali caratteristiche ambientali e/o sociali sono state perseguite attraverso l'investimento in OICR classificati art. 8 o art. 9 SFDR per una percentuale pari al 81,0% della composizione totale del portafoglio.

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

● ***Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?***

L'indicatore utilizzato per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario è stato: la percentuale del portafoglio del prodotto finanziario investito in fondi che soddisfano la classificazione secondo l'art. 8 SFDR (prodotti che promuovono, fra le altre, caratteristiche ambientali e sociali o una combinazione di queste) e art. 9 SFDR (prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili), tali OICR sono stati selezionati dall'universo investibile definito attraverso la valutazione qualitativa e quantitativa effettuata dalla SGR. Tale percentuale, al 31/12/2023, corrisponde al 81,0% del portafoglio, rispetto alla soglia prefissata del 50%.

● ***...e rispetto ai periodi precedenti?***

La percentuale del portafoglio del prodotto finanziario investito in fondi che soddisfano la classificazione secondo l'art. 8 SFDR (prodotti che promuovono, fra le altre, caratteristiche ambientali e sociali o una combinazione di queste) e art. 9 SFDR (prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili), al 31/12/2023, corrisponde al 81,0% del portafoglio, rispetto al 73,20% del 31/12/2022.

● ***Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?***

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

***In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario in parte ha realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?***

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

***In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?***

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

***Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:***

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

*La tassonomia dell'UE stabilisce il principio « non arrecare un danno significativo », in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE .*

*Il principio « non arrecare un danno significativo », si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.*

*Neppure eventuali altri investimenti sostenibili devono arrecare un danno significativo ad obiettivi ambientali o sociali.*



**In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?**

La SGR ha preso specificamente in considerazione i seguenti principali indicatori di impatto negativo ("PAI"): emissioni di carbonio (di ambito 1 + 2), intensità di gas serra delle società partecipate, violazioni dei principi UNGC e delle linee guida OCSE per le imprese multinazionali, esposizione a armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e biologiche). Per i titoli di Stato e sovranazionali: Intensità di GHG e paesi partecipi soggetti a violazioni sociali.

La SGR può verificare i dati relativi ai PAI attraverso un report periodico di monitoraggio, dove è possibile consultare i valori degli indicatori a livello di prodotto e, ove possibile, a livello di benchmark, per includere tali informazioni nel processo decisionale in materia di investimenti. Tuttavia, data la grande variabilità dei dati PAI a livello settoriale e geografico, nonché la loro natura retrospettiva, non vengono fissate soglie o limiti rigorosi a livello di portafoglio.



## Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Il prodotto finanziario ha effettuato unicamente investimenti indiretti in OICR e/o ETF (pertanto non direttamente associabili ad un settore economico), di conseguenza non è stato possibile individuare i settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti.

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di Attivi	Paese
FIDELITY WORLD FD-RY ACC EUR	K	10,19%	Lussemburgo
PIMCO GIS-GLB BD ESG-IEURHA	K	10,17%	Irlanda
FIDELITY FDS-GBL BD-IACEH	K	10,13%	Lussemburgo
ISHARES USD TRES 20+ EUR-H D	K	9,51%	Irlanda
JPM GLOBAL FOCUS-I2 ACC EUR	K	9,08%	Lussemburgo
ISHARES MSCI WORLD ESG SCRND	K	9,05%	Irlanda
BGF-GLBL ALLOC-D2 USD	K	7,55%	Lussemburgo
UBAM-30 GLOBL LEAD E-I+C USD	K	7,11%	Lussemburgo
AMUNDI-GL AGG BND-M EUR HC	K	7,09%	Lussemburgo
M&G LX DYNAMIC ALLOC-EUR JIA	K	7,01%	Lussemburgo
X ESG GLOBAL AGGR BND 5C CHF	K	4,48%	Lussemburgo
GS EMRG MARKET EQTY IA	K	3,52%	Lussemburgo
ROBECO GLOBAL CREDITS-IHEUR	K	3,18%	Lussemburgo
MAN AHL TRD ALT-IN H EUR	K	0,48%	Lussemburgo
AM MT EPSILON GLOBAL TR-IE	K	0,47%	Irlanda

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la quota maggiore degli investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 31/12/2023



## Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

### Qual è stata l'allocazione degli attivi?

In conformità all'elemento vincolante della strategia di investimento adottata per promuovere le caratteristiche ambientali e sociali (riquadro n. 1 in linea con le caratteristiche A/S), la

L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in attivi specifici

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti totalmente rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per **l'energia nucleare** i criteri comprendono norme complete di sicurezza e gestione dei rifiuti.

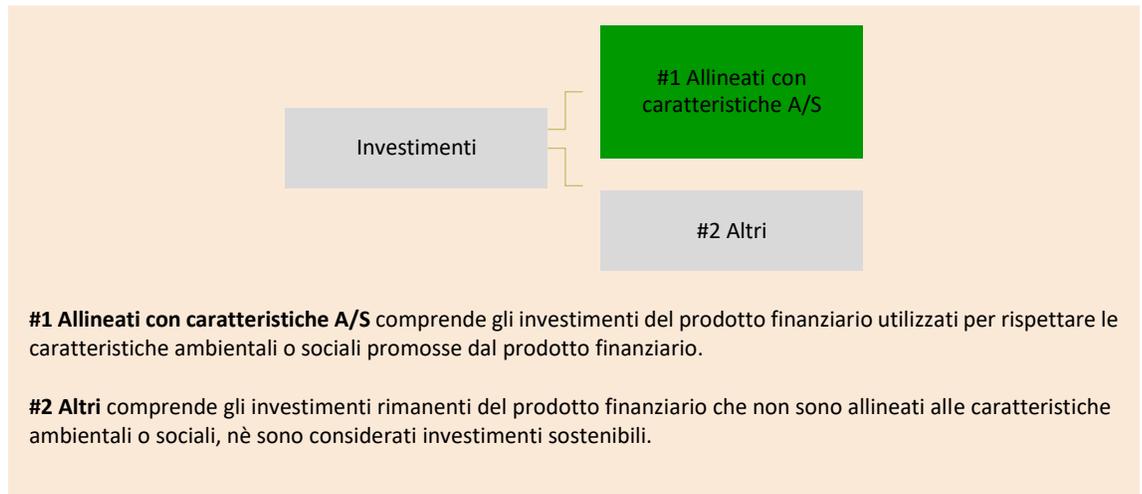
Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro, presentano livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

percentuale di investimenti in fondi Artt. 8 e 9 SFDR al 31/12/2023 è stata del 81,0% del portafoglio rispetto alla soglia prefissata del 50%.

La restante percentuale (pari al 19,0%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2023 era limitata a:

- fondi target che rientrano nell'universo investibile e non sono classificati come Artt. 8 o 9 SFDR;
- strumenti finanziari che possono essere detenuti come liquidità ausiliaria o per la copertura del rischio;
- strumenti derivati che possono essere detenuti per scopi di bilanciamento del rischio e per una gestione efficiente del portafoglio ma non per la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali;
- altri strumenti finanziari per i quali non sono disponibili dati pertinenti.



● **In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?**

Di seguito le quote dei settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti per codice NACE (*Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne*):

NACE	Settore	PESO
K	FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	99,92%



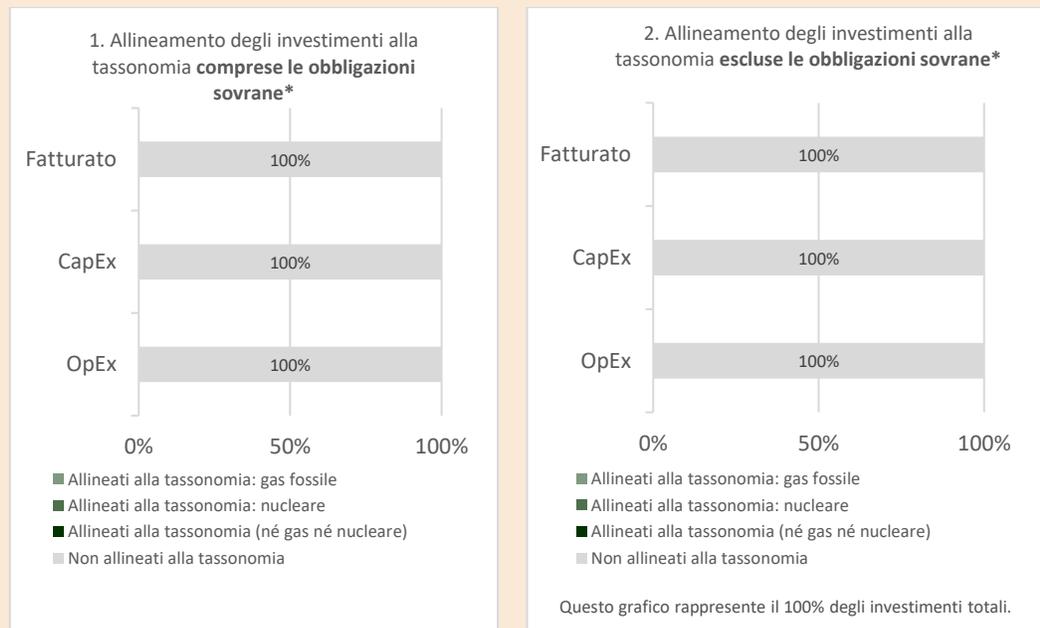
**In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?**

La quota di investimenti in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in linea con la tassonomia dell'UE è stata dello 0,0%.

● **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE?**

- Sì:
   
 Gas fossile
   
 Energia nucleare
   
 No

*I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE. Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane\* alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*



\* Ai fini del grafico di cui sopra, per "obbligazioni sovrane" si intendono tutte le esposizioni sovrane.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuate in attività di transizione e abilitanti?**

La quota di investimenti in attività transitorie e abilitanti è stata dello 0,0%.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile considerato che il fondo non ha effettuato investimenti allineati alla Tassonomia.

 Sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale **che non tengono conto** dei criteri per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.



### **Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE ?**

Il prodotto finanziario non ha obiettivi di investimenti sostenibili e pertanto tale sezione risulta non applicabile.



### **Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?**

Il prodotto finanziario non ha obiettivi di investimenti sostenibili e pertanto tale sezione risulta non applicabile.



### **Quali investimenti erano compresi nella categoria «Altri» e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?**

La restante percentuale (pari al 19,0%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2023 era limitata a:

- fondi target che rientrano nell'universo investibile e non sono classificati come Artt. 8 o 9 SFDR;
- strumenti finanziari che possono essere detenuti come liquidità ausiliaria o per la copertura del rischio;
- strumenti derivati che possono essere detenuti per scopi di bilanciamento del rischio e per una gestione efficiente del portafoglio ma non per la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali;
- altri strumenti finanziari per i quali non sono disponibili dati pertinenti.

Sebbene non si preveda che questi strumenti incidano negativamente sul conseguimento dell'obiettivo di investimento sostenibile del prodotto, non vengono applicate tutele ambientali sociali minime.



### **Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?**

L'approccio della SGR prevede l'adozione di strategie in linea con i principi di investimento responsabile. Al fine di soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali la SGR ha effettuato:

**Screening ESG e monitoraggio dei Fondi Target:**

Il perimetro di investimento è limitato ai Fondi Target appartenenti all'universo investibile identificato attraverso un'analisi di dovuta diligenza ("Due Diligence") eseguita dalla SGR per valutare il livello di integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance nelle politiche e nei processi di investimento delle società di gestione terze che gestiscono i fondi target.

#### **Integrazione dei fattori ESG:**

L'integrazione dei fattori ESG è promossa attraverso una percentuale minima di investimenti in OICR classificati come Artt. 8 e 9 SFDR pari ad almeno il 50% della composizione totale del portafoglio. I Fondi Target selezionati appartengono all'universo investibile definito dall'analisi interna della Due Diligence. A tal fine, la SGR acquisisce informazioni direttamente da società di fondi di terzi e/o tramite info-provider specializzati (es. Bloomberg, Morningstar, MSCI).

Nello specifico, nell'ambito del processo di selezione e monitoraggio dei fondi target di *asset manager* terzi la SGR analizza il livello di integrazione di fattori di natura ambientale, sociale e di governo societario nella politica e nel processo di investimento.

Al riguardo, al fine della definizione di un universo dedicato di asset manager terzi e fondi ESG/SRI, l'analisi finanziaria di questi viene integrata con considerazioni ESG o SRI finalizzate ad approfondire:

- se l'asset manager ha adottato una politica di investimento che include criteri ESG o SRI, anche in conformità con il Regolamento (UE) 2019/2088, verificando la presenza di eventuali criteri di integrazione o di esclusione vincolanti;
- le politiche di investimento dei singoli OICR, verificando:
  - la promozione, tra le altre caratteristiche, di caratteristiche ambientali o sociali, o una combinazione di tali esse nonché il rispetto di prassi di buona governance, ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088;
  - l'adozione di obiettivi di investimento sostenibile, ai sensi dell'articolo 9 del Regolamento (UE) 2019/2088;
  - l'eventuale presenza di ulteriori elementi distintivi di tipo ESG nella gestione dei singoli prodotti e l'allineamento con i PAI selezionati dalla società a livello di entità e/o per singoli prodotti specifici.



### **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?**

È stato designato un benchmark di riferimento, ma tale indicatore non è funzionale al raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario di gestione.

- ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento con le caratteristiche ambientali o sociali promosse?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG