



## **Fideuram Master Selection**

Relazione di gestione  
al 30 dicembre 2024

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo*

La presente relazione  
consta di 146 pagine



## PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda le relazioni di gestione al 30 dicembre 2024 dei Comparti appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza (Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 , come da ultimo modificato dal Provvedimento del 12 marzo 2024).

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 .....	103

## **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. 12 nella Sezione Gestori di OICVM e al n. 144 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 interamente posseduto 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.

Si precisa che il Consiglio di Amministrazione della Società in data 7 novembre 2024 ha approvato il "Progetto di scissione totale di FIDEURAM – Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management – Società di Gestione del Risparmio S.p.A. in favore di Eurizon Capital SGR S.p.A. e di FIDEURAM – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. ai sensi dell'artt. 2506-bis del codice civile" unitamente ai Regolamenti di tutti i fondi di FAM SGR con le relative modifiche connesse alla Scissione Totale.

Il suddetto progetto, soggetto all'autorizzazione delle Autorità di Vigilanza, nell'ambito del riassetto delle fabbriche prodotto di risparmio gestito del Gruppo Intesa Sanpaolo Eurizon Capital SGR, Epsilon SGR e Fideuram Asset Management SGR, finalizzato ad ottimizzare l'operatività delle fabbriche prodotto stesse ed a costituire un presidio sempre più specializzato e coordinato nell'Asset Management, prevede tra l'altro l'attribuzione a Eurizon Capital SGR del compendio relativo alle gestioni collettive, che include i fondi di diritto italiano istituiti da Fideuram Asset Management SGR e alcune deleghe di gestione che la Società aveva ricevuto da Fideuram Asset Management Ireland ("FAMI").

Nel rispetto delle procedure autorizzative, l'operazione di scissione è previsto si completi entro il 2°trimestre 2025.

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Claudio Sozzini	Carica Presidente *
Marco Ventoruzzo	Vice Presidente *
Davide Elli	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**

Davide Elli	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 2024

Nel corso del 2024 la crescita dell'economia globale ha sostanzialmente mantenuto i ritmi dell'anno precedente, grazie ancora una volta ad un andamento più forte delle attese dell'economia americana, che, pur rallentando lievemente, ha continuato a crescere su ritmi robusti, mentre nell'Eurozona e in Cina l'andamento dell'attività economica (e, in particolare, la domanda interna) non è stato particolarmente vivace. Il processo di graduale rientro dell'inflazione verso gli obiettivi delle banche centrali negli USA e in Europa è proseguito, anche se nei primi mesi dell'anno si sono registrate significative sorprese al rialzo nell'inflazione *core* (ovvero al netto di alimentari ed energia) negli USA. In Cina, invece, la crescita robusta dell'offerta a fronte della debolezza della domanda interna si è riflessa in un andamento molto dimesso della dinamica dei prezzi.

Il messaggio molto accomodante mandato dalla Fed nella riunione del dicembre 2023 aveva indotto i mercati a prezzare un inizio dei tagli dei tassi già entro la fine del primo trimestre del 2024 (ed un numero elevato di tagli nel corso dell'anno). Le sorprese al rialzo dell'inflazione USA nei primi mesi dell'anno hanno però determinato una significativa correzione delle aspettative del mercato sulla politica monetaria con un posticipo delle attese dei tagli alla parte finale dell'anno. Nonostante la complessiva solidità dell'economia USA, nel corso dell'estate sono emersi segnali di debolezza nel mercato del lavoro, cui la Fed ha risposto in maniera molto aggressiva con un taglio dei tassi di 50 punti base nella riunione di metà settembre. Due ulteriori tagli di 25 punti base sono poi seguiti nelle successive riunioni di inizio novembre e fine dicembre.

Nell'Eurozona la BCE a inizio anno ha guidato le attese di mercato nella direzione di un primo taglio dei tassi di 25 punti base nella riunione di giugno, che è stato poi effettivamente deciso. La BCE ha poi nuovamente tagliato i tassi in settembre, ancora di 25 punti base, anche in questo caso in linea con le attese di mercato. Il deterioramento delle prospettive di crescita e la conferma della discesa dell'inflazione hanno però indotto la BCE ad accelerare il ritmo dei tagli nel trimestre finale dell'anno, con tagli di 25 punti base nelle riunioni di ottobre e dicembre.

La politica della BoJ si è invece mantenuta in controtendenza rispetto alle altre banche centrali delle economie avanzate, ma in maniera molto cauta: nella riunione di marzo la BoJ ha abbandonato sia la politica dei tassi negativi sia il controllo della curva dei rendimenti e un ulteriore rialzo dei tassi è stato deciso a fine luglio. Quest'ultima mossa, non del tutto attesa dal mercato, ha contribuito, insieme alla notevole sorpresa al ribasso nel dato dell'occupazione USA di luglio, ad un'intensa, ma breve, fase di tensione sui mercati.

In Cina, infine, la Banca Centrale (PBoC), ha confermato un atteggiamento moderatamente espansivo a supporto della domanda interna, pesantemente impattata dalla perdurante crisi del settore residenziale, con una svolta in direzione ulteriormente più accomodante nella parte finale dell'anno.

I numerosi appuntamenti elettorali del 2024 hanno anche registrato alcune sorprese non gradite ai mercati nelle economie emergenti, ma soprattutto un ritorno del rischio politico nell'Area Euro con la decisione a sorpresa del Presidente francese Macron di indire elezioni anticipate dopo le elezioni per il Parlamento Europeo, che avevano registrato un notevole progresso dell'estrema destra. Questi rischi politici si sono riflessi in un forte aumento dello *spread* degli OAT sui *Bund*, assestatosi su livelli più alti alla luce dello scenario di problematica governabilità in Francia. Negli USA, infine, le elezioni di novembre, dopo una campagna elettorale caratterizzata da una serie di rilevanti sorprese, hanno portato al ritorno alla Casa Bianca di Donald Trump, con il controllo di entrambi i rami del Congresso da parte del Partito Repubblicano, uno scenario potenzialmente foriero di rilevanti implicazioni di politica economica, che i mercati hanno prezzato già prima delle elezioni.

Seppure in lieve rallentamento rispetto all'anno precedente, la crescita del PIL **negli USA** è rimasta decisamente robusta e sopra il tasso potenziale, nonché superiore alle attese di consenso di inizio anno, grazie in particolare alla forza dei consumi privati, sostenuti dalle condizioni favorevoli del mercato del lavoro che si sono riflesse in una dinamica ancora vivace dei redditi da lavoro, e alla tenuta della spesa pubblica, mentre il canale estero è tornata a fornire un significativo contributo negativo alla crescita. Un impatto favorevole è probabilmente giunto anche dal forte aumento dell'immigrazione (anche clandestina) a partire dal 2022. La crescita dell'occupazione è rimasta robusta, pur risultando in graduale decelerazione, ma nel corso dell'estate (e in particolare nel mese di luglio) si è registrato un rallentamento marcato e inatteso della dinamica dei nuovi addetti associato ad un significativo aumento del tasso di disoccupazione. L'emergere di rischi sul versante dell'occupazione ha avuto un rilevante impatto sulla politica monetaria della Fed, che aveva mantenuto i tassi invariati a partire dal luglio del 2023 e che aveva dovuto posticipare l'inizio della riduzione dei tassi attesa dai mercati dopo le notevoli sorprese al rialzo nell'andamento dell'inflazione registrate a inizio anno. La marcata decelerazione dei

prezzi *core* tra maggio e agosto ha quindi consentito alla Fed di rispondere in maniera molto aggressiva ai rischi sul versante dell'occupazione emersi durante l'estate con un taglio di 50 punti base nella riunione del FOMC di metà settembre. La Fed ha poi deciso due ulteriori tagli dei tassi di 25 punti base nelle riunioni di novembre e dicembre. Nel trimestre finale dell'anno però i rischi sulle condizioni del mercato del lavoro si sono largamente ridimensionati, mentre la dinamica dei prezzi è tornata al margine ad accelerare. Queste tendenze, unitamente al mutato scenario di politica economica derivante dal risultato delle elezioni di inizio novembre, hanno indotto la Fed, nella riunione di fine anno, a mantenere un atteggiamento decisamente più cauto e in linea con una probabile pausa nel ciclo dei tagli nel breve periodo.

Il 2024 è stato l'anno del ritorno della crescita in **Eurozona**, dopo una fase di stagnazione iniziata a fine 2022 e causata dalla crisi energetica e dalla guerra in Ucraina. La ripresa è partita con ritmi superiori alle attese nella prima metà dell'anno, trainata soprattutto dalle esportazioni, e successivamente anche dai consumi privati e dagli investimenti, ma si è poi smorzata nella parte finale dell'anno, anche a causa dell'aumento dell'incertezza politica e geopolitica. Nel comparto manifatturiero le condizioni sono rimaste decisamente deboli per l'intero anno, con ordini dimessi e produzione stagnante, nonostante la discesa dei prezzi energetici abbia aiutato il recupero dei settori più energivori. L'industria europea ha sofferto della riduzione della domanda di beni industriali da parte della Cina, che è anzi diventata un temibile concorrente in diversi settori (in primis quello automobilistico), al punto che la Commissione Europea ha deciso durante l'estate di imporre delle tariffe sulle importazioni di auto elettriche cinesi, approvate poi ad ottobre. I consumi interni all'Area Euro si sono rivolti soprattutto verso il settore dei servizi, ancora sostenuti da un mercato del lavoro robusto e dalla ripresa dei salari reali, nonché, nel terzo trimestre, anche dallo stimolo temporaneo offerto dalle Olimpiadi in Francia e dalla stagione turistica nei paesi del Mediterraneo, per poi frenare nell'ultimo trimestre dell'anno. L'inflazione ha continuato il percorso di graduale rientro verso l'obiettivo del 2% e dal 2,9% di dicembre 2023 è scesa temporaneamente sotto il 2%, per poi chiudere l'anno in risalita al 2,4%. L'inflazione nel settore dei servizi è rimasta elevata, ma le altre componenti (beni, alimentari, energia) hanno rallentato visibilmente rispetto al 2023. Nel complesso la dinamica dell'inflazione ha sorpreso al ribasso le attese della BCE, che già ad inizio primavera si era dichiarata pronta ad iniziare a ridurre la restrizione monetaria a partire da giugno, per sostenere una ripresa ancora fragile. Il primo taglio dei tassi (di 25 punti base) è stato pertanto deciso proprio a giugno, seguito da un secondo taglio dei tassi a settembre. La BCE ha poi accelerato il ritmo dei tagli nel quarto trimestre, passando ad un taglio ad ogni riunione in ottobre e dicembre, portando a fine anno il tasso sui depositi al 3,0%. Sul fronte politico l'incertezza è aumentata a partire da metà anno, a causa degli sviluppi successivi alle elezioni europee di inizio giugno in Francia (con l'inattesa decisione del Presidente Macron di sciogliere l'Assemblea Nazionale dopo il successo dell'estrema destra). Le elezioni anticipate in Francia hanno poi determinato un Parlamento molto frammentato, che ha reso complessa la formazione e la tenuta del nuovo governo, poi caduto a fine anno, così come anche in Germania la coalizione di governo è caduta, con elezioni anticipate previste nel febbraio 2025.

La crescita in **Asia** ha complessivamente rallentato e le pressioni inflazionistiche sono diminuite, ma la maggior parte delle banche centrali ha lasciato i tassi di interesse invariati. In **Cina**, l'attività economica ha accelerato significativamente nel primo trimestre, grazie al buon andamento della domanda estera, ma ha poi frenato nei trimestri centrali dell'anno a causa del persistere della crisi nel settore residenziale e del conseguente deterioramento della fiducia dei consumatori. Solo nella seconda metà del mese di maggio le autorità hanno annunciato una serie di interventi volti a gestire con maggior efficacia e determinazione la crisi del settore immobiliare, ma senza un'implementazione efficace, e la crisi del settore è dunque proseguita anche nella seconda parte dell'anno. A causa del persistere della debolezza nell'attività economica, a partire dalla seconda metà di settembre è stato annunciato, a sorpresa, un pacchetto di misure espansive di politica monetaria e ulteriori misure per risollevare il settore residenziale e successivamente un ampio pacchetto fiscale che comprendeva anche la gestione del debito degli enti locali. Nell'ultima parte dell'anno la crescita ha accelerato, beneficiando delle politiche a sostegno dei consumi con il raggiungimento dell'obiettivo del Governo di una crescita "intorno al 5%". In **Giappone** la crescita del PIL ha rallentato, a causa di un andamento dimesso dei consumi e della domanda estera. L'inflazione ha decelerato, ma è rimasta sopra il 2%, consentendo alla BoJ di iniziare il processo di normalizzazione della politica monetaria nella riunione di marzo, con un ulteriore rialzo dei tassi di 15 punti base a fine luglio. L'insediamento del nuovo premier Ishiba, dopo le inattese dimissioni di Kishida, è stato seguito in ottobre da elezioni anticipate per la Camera Bassa, in cui la coalizione di governo ha inaspettatamente perso la maggioranza assoluta, aumentando così decisamente l'incertezza politica.



### **Mercati Azionari – Annuale 2024**

Il 2024 sarà ricordato come l'anno dell'eccezionalismo americano, con le forti *performance* che hanno caratterizzato gli indici americani per il secondo anno consecutivo, spinti dalla forza di tutto il settore tecnologico.

I fattori che hanno determinato questa forte caratterizzazione sono riconducibili da un lato alla continua espansione macroeconomica degli Stati Uniti, con una crescita che, a dispetto delle voci più prudenti, ha continuato a mostrare una tendenza positiva e una continua creazione di posti di lavoro. Dall'altro lato, i tassi di crescita hanno caratterizzato i settori tecnologici sia in termini di fatturato sia in termini di espansione degli utili societari.

A dominare la narrativa sui mercati ha contribuito l'esplosione del tema legato all'Intelligenza Artificiale e alle "*derivate seconde*" legate a questo tema principale come i data centers, l'elettrificazione e l'automazione dei processi industriali. La rilevanza di questi temi è stata confermata sui mercati azionari dalla divaricazione che il settore tecnologico ha mostrato con la crescita degli utili dei famosi "Magnifici 7" e quella del resto del mercato.

Se i fattori sopra descritti hanno pervaso e caratterizzato l'intero anno, nella seconda parte del 2024 l'effetto Trump e la vittoria nelle elezioni USA di novembre hanno spinto i mercati americani sulle attese legate soprattutto alla riduzione delle tasse e alla deregolamentazione: questo tipo di aspettative ha agevolato nei mesi finali anche un forte apprezzamento degli indici delle piccole capitalizzazioni in USA, rialzo parzialmente rientrato nel mese di dicembre.

Se la situazione di crescita economica è stata uno dei motivi di supporto dei mercati azionari, non si può sottovalutare l'impatto di riduzione del costo del denaro operato dalla Federal Reserve nel corso dell'anno, che ha contribuito a sostenere l'impostazione positiva dei mercati. A questo proposito, sarà importante verificare nel corso del 2025 gli effetti che la riduzione dei tassi potrà avere sulla crescita economica e l'andamento dell'inflazione: il rialzo dei tassi dei titoli di stato nella seconda parte del 2024, soprattutto nella parte medio-lunga, segnala una certa preoccupazione legata, da un lato, all'introduzione dei possibili dazi doganali da parte dell'amministrazione Trump e, dall'altro, all'effetto sul deficit di bilancio del Paese.

Un andamento differente ha caratterizzato il mercato giapponese che, dopo un primo semestre estremamente positivo, ha che ha evidenziato nella seconda parte dell'anno alcuni elementi negativi che hanno contribuito ad un andamento meno favorevole. Ci riferiamo in particolare da un lato all'incertezza causata dalla politica monetaria che, seppur lentamente, sta procedendo verso una fase di cauto rialzo dei tassi di interesse e che determina una volatilità anche sui tassi di cambio. Dall'altro lato, nel secondo semestre è sopravvenuta anche una forte incertezza politica a causa delle elezioni politiche in cui il partito di maggioranza storico del paese ha subito un ridimensionamento. Riteniamo comunque alcuni sviluppi positivi che hanno caratterizzato il mercato giapponese e che rimangano fattori a supporto; citiamo per esempio le riforme di *corporate governance* degli ultimi anni, l'uscita dalla deflazione, unitamente a valutazioni fondamentali interessanti e una situazione patrimoniale favorevole delle aziende.

Anche il mercato europeo è stato caratterizzato da un andamento differente tra il primo e il secondo semestre: quest'ultimo in particolare ha evidenziato situazioni di difficoltà come la forte incertezza politica che ha caratterizzato la Francia, unitamente alla crisi politica della Germania e che porterà a nuove elezioni ad inizio 2025. Se i due paesi considerati "*core*" dell'Europa hanno evidenziato difficoltà nella crescita economica, l'Italia e, soprattutto, la Spagna hanno mostrato una maggiore dinamicità economica nel corso del 2024. In ogni caso la frammentarietà del continente ne è risultata accentuata sia per quanto riguarda le politiche da adottare nei confronti dell'Ucraina, sia rispetto alle attese politiche dei dazi dell'Amministrazione Trump: specialmente questi ultimi timori hanno contribuito alla riduzione delle valutazioni fondamentali dei mercati Europei, soprattutto in relazione a quelli americani.

Il mercato cinese è stato caratterizzato da un andamento completamente differente da quello delle altre aree economiche di maggiore rilevanza: la performance positiva del 2024 è stata registrata grazie al balzo delle quotazioni nel corso del mese di settembre, a seguito dell'annuncio di un pacchetto di misure di natura sia monetaria che fiscale. I fattori che hanno guidato il mercato cinese nel corso del 2024 e che dovranno essere monitorati nel corso del nuovo anno fanno riferimento, da un lato, ad un eccesso di offerta nei settori che hanno guidato lo sviluppo negli ultimi 20 anni, in particolare il settore immobiliare, delle costruzioni di basi e in parte nel settore industriale che ha provocato la deflazione dei prezzi, dall'altro al benefico effetto sui prezzi dei corsi azionari degli annunci da parte delle autorità monetarie e di governo su piani sostanziali di aiuto economici. Tali effetti benefici sui corsi di borsa degli indici del Paese saranno sostenibili solo se le riforme economiche annunciate permetteranno un aiuto sostanziale ai consumatori in termini di minori tasse, una maggiore copertura del welfare e una riduzione della disoccupazione giovanile.

## Mercati Obbligazionari – Annuale 2024

Nel corso del 2024 l'andamento dei mercati obbligazionari è stato determinato da un *trend* di rientro graduale dell'inflazione e di disomogeneità nei tassi di crescita tra i principali blocchi economici che, nel complesso, si sono rivelati più forti rispetto alle aspettative prevalenti nel mercato a inizio anno. Ciò ha permesso alle principali banche centrali di avviare una fase più o meno rapida di normalizzazione dei tassi ufficiali, con la sola Bank of Japan in controtendenza. Le forti tensioni geopolitiche non hanno influenzato in maniera apprezzabile le dinamiche del mercato che è rimasto focalizzato sui *trend* macro fondamentali. Nel complesso la *duration* ha nel periodo dato un contributo positivo di *performance* sui titoli a breve scadenza, in un contesto di incremento di inclinazione delle curve dei rendimenti e di *carry* storicamente elevato. È risultata, inoltre, premiante l'esposizione agli *spread* di credito, in particolar modo nelle componenti più speculative e subordinate.

In **USA**, la Fed ha lasciato inalterati i tassi ufficiali nella prima metà dell'anno, intervenendo poi a partire dal mese di settembre con un iniziale taglio di 50 bps seguito da due interventi da 25 punti base che hanno portato il tasso sul Fed funds al 4.5%. L'apparente decelerazione macroeconomica dei mesi estivi, che aveva innescato un deciso *rally* dei tassi, non è stata poi confermata nella parte finale dell'anno; l'economia ha proseguito, infatti, a crescere ad un ritmo sostenuto, mentre il *trend* di riduzione dell'inflazione ha dato alcuni segnali di stallo. La netta vittoria elettorale di Trump a novembre ha inoltre rafforzato l'attesa di una politica fiscale espansiva, contribuendo a ridurre le aspettative di tagli dei tassi per il 2025 anche in virtù dei potenziali effetti inflattivi, derivanti dalla prevista introduzione dei dazi. La curva dei *treasury* ha proseguito su di un *trend* di irripidimento grazie anche alla ricostruzione parziale di *term premium* sulle scadenze più lunghe, il differenziale tra il titolo *benchmark* a dieci e due anni *Treasury* è tornato positivo, chiudendo a 30 punti base da un valore iniziale negativo di -37. Il rendimento sul titolo *benchmark Treasury* a dieci anni ha chiuso in prossimità dei massimi di periodo a 4,56% dai 3,88% di inizio anno, dopo aver toccato un minimo a settembre a 3,6%. L'evidenza della scarsa sensibilità del ciclo Usa al nuovo livello dei tassi ha inoltre indotto la Fed a rivedere progressivamente al rialzo la propria stima del tasso neutrale di lungo periodo che è stato portato da 2,5% a 3%. Tale scenario caratterizzato da mercati azionari e del credito ben sostenuti hanno, favorito un allentamento delle condizioni finanziarie in Usa, riducendo l'effetto netto restrittivo legato al livello storicamente elevato dei tassi ufficiali. Le aspettative di inflazione a medio termine prezzate nel mercato hanno continuato ad essere ben contenute, il tasso di inflazione a 5 anni 5 anni forward ha, infatti, oscillato tra 2,1 e 2,45. La Fed ha inoltre proseguito nel processo di graduale riduzione del bilancio che è passato da 7,7 a 6,9 trilioni di dollari. Il mercato a fine anno prezza poco meno di due rialzi dei tassi per il 2025.

In **Europa** per la prima volta la Bce ha anticipato la Fed, consegnando a giugno un primo ribasso dei tassi ufficiali di 25 punti base, seguito da un intervento di 50 punti base a settembre e due ulteriori tagli da 25 punti base. La Banca Centrale, da fine giugno, ha iniziato una riduzione del piano di acquisti PEPP per circa 7,5 miliardi mensili, terminando interamente i reinvestimenti a fine anno. I dati di inflazione in chiaro miglioramento fino al terzo trimestre hanno permesso di ridurre il costo del denaro, mentre i dati di crescita si sono mantenuti relativamente stabili, seppur con grosse differenze tra i vari stati membri, supportando in generale le *asset class* di rischio. Il mercato governativo ha registrato un rialzo dei tassi nei segmenti più a lunga di curva in quanto si sono andate nel periodo comunque a ridurre le aspettative di taglio dei tassi per il 2024 ed il 2025. Il titolo *benchmark* tedesco ha così chiuso ad un rendimento di 2,37% in rialzo di 36 punti base. A partire da giugno la curva dei tassi tedesca ha continuato ad irripidirsi con lo *spread* tra il titoli *benchmark* a dieci e due anni che è tornato positivo a 27 punti base, partendo da una curva invertita a inizio anno di ben 37 punti base. Da segnalare l'allargamento dello spread francese in area 80 punti base sulle scadenze decennali, a seguito dell'*impasse* politico successivo alle elezioni e dell'evidente difficoltà del Paese nel ridurre il deficit fiscale, fattori che hanno agevolato un *downgrade* del merito creditizio. Tali sviluppi non hanno però dato origine a fenomeni di contagio con gli *spread* periferici generalmente ben supportati, ed in particolare per i titoli di Stato italiani che sovraperformano nettamente la Germania con lo *spread* decennale che chiude a 115 punti base, in ribasso di 52 punti base sull'anno.

In **Giappone** la Bank of Japan ha, invece, continuato a restringere in maniera molto graduale la politica monetaria, portando i tassi a 0,25% da un livello iniziale di -0,10% attraverso due interventi. La Banca Centrale ha annunciato a marzo la cessazione delle misure di controllo della curva dei rendimenti, una misura adottata nel 2016 per mantenere ancorati i tassi di interesse a lungo termine, delineando poi a luglio un piano per ridurre gradualmente gli acquisti di obbligazioni governative giapponesi (JGB). L'insieme di queste misure, contestuali a dati di inflazione e sui salari che appaiono confermare il raggiungimento dei target di inflazione, ha determinato un generale rialzo dei rendimenti sui titoli di Stato domestici, particolarmente sui titoli a più lunga scadenza. Il titolo *benchmark* decennale giapponese ha così chiuso ad un rendimento di 1,10% da 0,61% di inizio periodo.

L'andamento del mercato obbligazionario **cinese** è risultato in piena controtendenza con un abbassamento generalizzato nei livelli dei rendimenti. La banca centrale cinese ha implementato una serie di misure volte a stimolare l'economia domestica a fronte di dati di inflazione particolarmente deboli e di una chiara difficoltà delle autorità politiche nello stimolare

i consumi e nel centrare i target di crescita prefissati. Gli interventi dell'autorità monetaria sono stati a largo raggio, andando anche a sostegno dei mercati sia immobiliare che azionario. I titoli governativi hanno visto cali rilevanti nei rendimenti, con il titolo a 5 anni *benchmark* che ha chiuso ad un rendimento di 1,39% in ribasso di 99 punti base. Gli spread di credito sulla componente *local* del mercato sono rimasti particolarmente compressi andando a contrarsi ulteriormente al margine, mentre sulle emissioni HY in dollari si è assistito ad un netto restringimento degli spread medi di credito.

Sui mercati del credito le migliori *performance* si sono registrate nei comparti con minor *rating* creditizio e bassa *duration*. Hanno performato bene il comparto *High Yield*, grazie anche ad una risalita molto contenuta dei tassi di *default*, e le obbligazioni subordinate sia finanziarie che non finanziarie. Positivo anche il comparto dei titoli *investment grade* che ha beneficiato da una lato delle compressioni degli *spread* e degli elevati livelli di *carry*, ma ha in parte subito il rialzo registrato sui rendimenti a lunga scadenza *risk free*. Lo spread medio di credito sull'indice Bloomberg Global Credit ha, infatti, chiuso a 88 punti base, in ribasso di 27 punti base sul periodo. Sul mercato High Yield si è osservato un restringimento nello *spread* medio di credito di 57 punti base (indice Global HY Bloomberg) a 302 punti base. Compressioni di spread rilevanti si sono registrate ancora sul mercato dei Tier 1, che ha chiuso a 302 punti base di spread, dai 432 punti base di fine 2023 (indice Bloomberg European Banks CoCo Tier 1).

Sui mercati emergenti si sono registrate performance positive in euro sull'indice in valuta locale grazie al *carry* elevato offerto dal mercato, mentre il rendimento medio dell'indice è risultato in crescita di 20 punti base a 6,39 (indice J.P. Morgan GBI-EM Global Div.) effetto negativo netto nel complesso per la componente valutaria. L'indice emergente in dollari (indice EMBIG Div di JP Morgan) realizza anch'esso performance di periodo positive, grazie principalmente al *carry* elevato con uno *spread* medio che ha stretto a 325 punti base, in calo di 59 punti base, le contrazioni degli spread si sono concentrati nella componente High Yield del mercato con la parte Investment Grade già su livelli storicamente molto compressi di spread. L'indice ha risentito invece del rialzo dei tassi a lunga sulla curva treasury.

#### **Mercato dei Tassi di Cambio – annuale 2024**

Il 2024 è stato caratterizzato dal perdurare della forza del Dollaro USA sostenuto da due elementi chiave: il primo, la resilienza dell'economia che -contrariamente alle attese prevalenti a inizio anno nel mercato- ha proseguito a crescere in un intorno del 3%, riducendo l'incentivo per la Fed a tagliare il costo del denaro. Il secondo la vittoria elettorale di Trump con un programma basato su deregolamentazione, stimolo fiscale e, ancora più rilevanti per il cambio, dazi commerciali. Tale combinazione si è rivelata troppo forte per l'Euro che ha chiuso sui minimi dell'anno a 1.0353, con una flessione di circa il 7% sul periodo, complici anche la relativa debolezza delle economie del core Europe, Germania in primis, e il deterioramento fiscale, unito all'*impasse* politica, in Francia.

Lo Yen ha ceduto sul Dollaro in misura maggiore a seguito di una politica monetaria in restringimento seppur estremamente cauta, a fronte di tassi su *treasury* che rimangono elevati e di un *carry* quindi negativo, che continua ad essere importante. Il cambio Euro-Yen termina invece a 163,26, con un rafforzamento dell'euro di circa il 3,9% verso la valuta giapponese, che si conferma la più debole tra le principali divise nel periodo.

Termina in flessione sul Dollaro anche il Renmimbi. Dopo una fase di relativa stabilità nel primo semestre, le quotazioni si sono inizialmente rafforzate nei mesi estivi sull'attesa di nuovi stimoli fiscali in Cina da un lato e sul rallentamento dei dati macro in Usa dall'altro, salvo poi invertire nettamente direzione nei mesi finali dell'anno sull'onda di una ritrovata forza del ciclo Usa e dell'attesa dei dazi commerciali anticipati dalla prossima amministrazione Trump. Il cambio del Renmimbi si è comunque rafforzato verso l'Euro chiudendo a 7,61 con un progresso sull'anno del 2,9%.

*Segue parte specifica*

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

### **Forma e contenuto**

La relazione di gestione al 30 dicembre 2024, 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, come da ultimo modificato dal Provvedimento del 12 marzo 2024. 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 2024, 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 2024, la data di chiusura è il 30 dicembre 2024.

#### ***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 Fondo.

#### ***Il regime di tassazione del Fondo***

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

#### ***Risultato d'esercizio***

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nei rispettivi 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  
30 dicembre 2024

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

Nel 2024 la crescita economica globale è risultata più forte delle attese soprattutto grazie all'economia degli Stati Uniti che, nonostante un lieve rallentamento rispetto all'anno precedente, ha mostrato una buona resilienza. La dinamica dell'inflazione è risultata in calo; mentre nell'Area Euro il rientro verso l'obiettivo del 2% ha seguito le aspettative, negli USA si sono registrate significative sorprese al rialzo, in particolare a inizio anno.

Il 2024 può essere definito l'anno delle elezioni politiche poiché in circa 40 paesi - rappresentanti circa tre quarti dell'universo investibile – si sono tenute elezioni nazionali e l'anno delle politiche monetarie poiché, dopo una lunga attesa, Fed e BCE hanno iniziato un ciclo di riduzione dei tassi di riferimento. Tra le elezioni politiche di maggior rilievo, spiccano quelle negli USA che hanno visto la vittoria di Trump e hanno garantito al Partito Repubblicano il controllo della Casa Bianca e di entrambi i rami del Congresso.

Le promesse elettorali dirompenti di Trump hanno aggiunto su fine anno potenziali elementi di incertezza ad uno scenario economico globale già provato da anni di profonde fratture geopolitiche. In questo contesto i mercati azionari hanno ottenuto risultati migliori del previsto, guidati in particolar modo ancora da pochi grandi nomi legati al tema dell'intelligenza artificiale; i grandi della tecnologia - noti come "I magnifici 7" - 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 26.6% circa (registrato dall'indice MSCI World Net Total Return EUR).

Le performance più significative si sono registrate nei comparti *growth* e tecnologici, mentre i peggiori settori sono stati i materiali di base, il settore immobiliare e l'energia.

Questa dinamica settoriale si è rispecchiata sui mercati anche in ottica regionale, con performance particolarmente positive per il mercato americano dove il settore tecnologico e dei servizi di comunicazione sono fortemente rappresentati, rispetto a 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 si è aumentato, in particolare nella seconda metà dell'anno, il numero di fondi globali, a discapito delle componenti regionali, selezionando fondi caratterizzati da differenti approcci gestionali (quantitativo, discrezionale, passivo, "bottom-up", "top down" e approcci misti).

Nel corso dell'anno e in particolare con l'avvicinarsi delle presidenziali americane, non sono stati attuati posizionamenti significativi di sovra o sottoesposizione settoriale, in aggiunta a quelle delegate ai gestori dei singoli fondi di terzi presenti in portafoglio; il comparto a fine 2025 risulta diversificato e bilanciato in termini di aree geografiche, stili e approcci, con una marginale preferenza verso gli Stati Uniti.

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 2025 le previsioni per i mercati azionari globali rimangono positive, ma con alcune incertezze, tra cui le mosse di Trump; l'agenda del nuovo Presidente potrebbe, infatti, confermarsi espansiva ma con rischi di un ritorno di inflazione legata all'introduzione di nuovi dazi, condizionando da un lato le manovre di politica monetaria della Fed e dall'altro avendo ripercussioni sui delicati equilibri geopolitici mondiali.

La leadership dell'azionario statunitense potrebbe restare, ma le elevate valutazioni suggeriscono di guardare oltre i Magnifici 7 alla ricerca di opportunità a livello globale. Anche l'Europa, caratterizzata da una natura più ciclica dell'economia e da valutazioni interessanti rispetto all'America, potrebbe rivelarsi un'interessante opportunità qualora la fragilità politica, in particolare di Francia e Germania, fosse risanata da una maggiore chiarezza e stabilità.

### 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 2024 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 rimborsi per 2,1 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 64,7 a 77 milioni di euro sebbene nel periodo la raccolta sia stata negativa con rimborsi pari a circa 2,1 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato una performance positiva di 22,92%, mentre il benchmark - costituito dall'indice MSCI World Net Total Return in euro - ha registrato un guadagno del 26,65%.

La performance relativa, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata inferiore a quella del benchmark.

La sottoperformance è attribuibile soprattutto a scelte di selettività, siccome nel corso dell'anno le scelte di allocazione settoriale e geografica non sono state particolarmente significative. In particolare, hanno inciso negativamente un paio di strategie specializzate sul mercato americano che, fortemente connotate dal punto di vista ESG, sono state sottopesate o non investite in alcuni dei cosiddetti "magnifici 7" nel corso dell'anno. Modesto anche il contributo dello strumento passivo utilizzato per prendere esposizione al Giappone. Infine, relativamente all'andamento valutario, il movimento più significativo ha riguardato l'apprezzamento del dollaro americano, 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 25 febbraio 2025.

**Amministratore Delegato e Direttore Generale**

**Dr. Davide Elli**

## Fideuram Master Selection Equity Global AL 30/12/2024

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2024		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>74.541.464</b>	<b>96,55</b>	<b>63.898.694</b>	<b>98,59</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	74.541.464	96,55	63.898.694	98,59
<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>2.664.530</b>	<b>3,45</b>	<b>913.834</b>	<b>1,41</b>
F1. Liquidità disponibile	2.670.728	3,46	913.834	1,41
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.920.492	2,49		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.926.690	-2,50		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.765</b>	<b>0,00</b>	<b>1.492</b>	<b>0,00</b>
G1. Ratei attivi	1.765	0,00	1.492	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>77.207.759</b>	<b>100,00</b>	<b>64.814.020</b>	<b>100,00</b>

**Fideuram Master Selection Equity Global AL 30/12/2024**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 30/12/2024	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>26.662</b>	<b>32.741</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	26.662	32.741
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>137.416</b>	<b>107.992</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	130.044	100.481
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.372	7.511
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>164.078</b>	<b>140.733</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>77.043.681</b>	<b>64.673.287</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>1.989.461,006</b>	<b>2.052.837,071</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>38,726</b>	<b>31,504</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	179.447,411
Quote rimborsate	242.823,476

Fideuram Master Selection Equity Global AL 30/12/2024

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2024	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	1.931.898	3.070.752
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR	13.903.016	6.886.170
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>15.834.914</b>	<b>9.956.922</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 30/12/2024**  
**SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 30/12/2024	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	15.448	58.980
E3.2 Risultati non realizzati	22.446	-1.119
<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>15.872.808</b>	<b>10.014.783</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-3.222	-7.799
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-64	-20
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>15.869.522</b>	<b>10.006.964</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.290.635	-1.099.687
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-16.350	-13.946
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-45.425	-38.747
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.717	-9.709
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	15.280	26.059
I2. ALTRI RICAVI	129	4.613
I3. ALTRI ONERI	-2.945	-12.781
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>14.519.859</b>	<b>8.862.766</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>14.519.859</b>	<b>8.862.766</b>



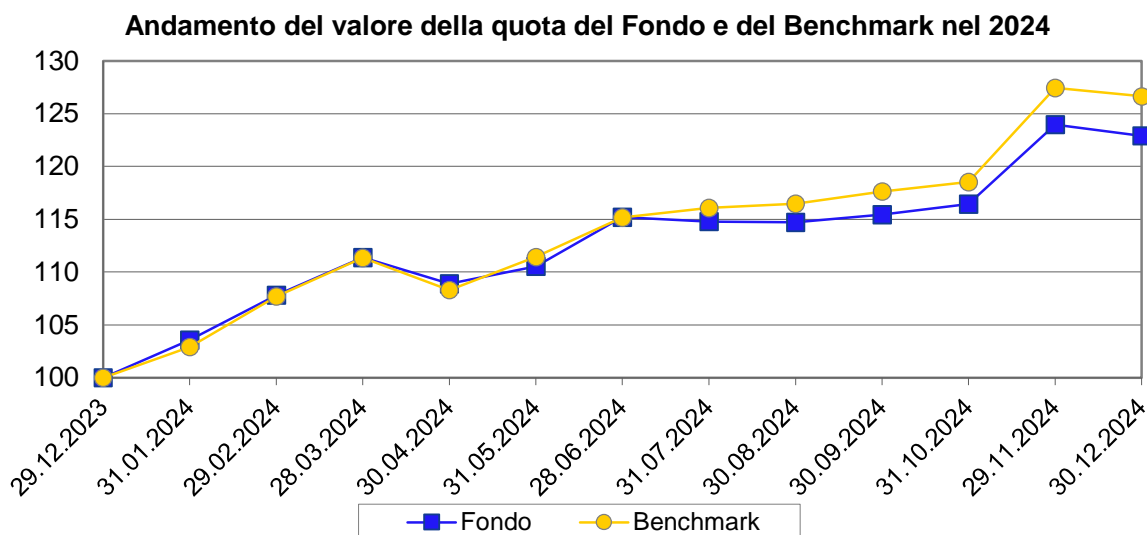
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

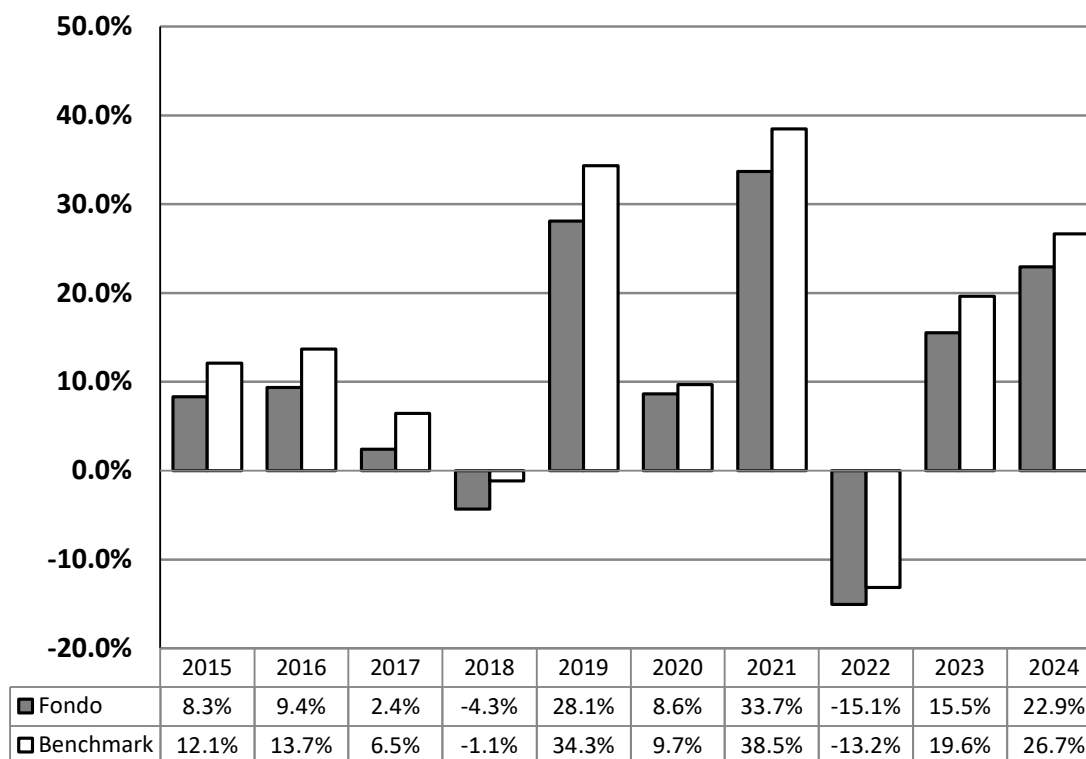
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>26</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>29</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	29
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	31
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	34
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	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.....	42
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	43
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>44</b>

## PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

*Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2024*



*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 05/01/2024</b>	31,197
<b>valore massimo al 11/12/2024</b>	39,649

**Principali eventi che hanno influito sul valore della quota**

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Comparto è passato da 64,7 a 77 milioni di euro sebbene nel periodo la raccolta sia stata negativa con rimborsi pari a circa 2,1 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato una performance positiva di 22,92%, mentre il benchmark - costituito dall'indice MSCI World Net Total Return in euro - ha registrato un guadagno del 26,65%.

La performance relativa, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata inferiore a quella del benchmark.

La sottoperformance è attribuibile soprattutto a scelte di selettività, siccome nel corso dell'anno le scelte di allocazione settoriale e geografica non sono state particolarmente significative. In particolare, hanno inciso negativamente un paio di strategie specializzate sul mercato americano che, fortemente connotate dal punto di vista ESG, sono state sottopesate o non investite in alcuni dei cosiddetti "magnifici 7" nel corso dell'anno. Modesto anche il contributo dello strumento passivo utilizzato per prendere esposizione al Giappone. Infine, relativamente all'andamento valutario, il movimento più significativo ha riguardato l'apprezzamento del dollaro americano, ma, in generale, le variazioni delle principali divise non hanno influito in maniera significativa sulla performance relativa del comparto.

**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**

2024	
Comparto	Benchmark
9,90%	11,84%

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%)**

2024	
VaR	RVaR
9,83%	0,94%

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 (\*)**

2024	2023	2022
3,78%	1,91%	3,01%

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**

La presente Relazione di Gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità gestionale. Tale presunzione è basata sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa, prendendo a riferimento un periodo futuro di almeno 12 mesi, continuare con un'ordinata gestione. In particolare, gli Amministratori non hanno identificato indicatori di possibili criticità che possano far ritenere l'utilizzo del presupposto della continuità gestionale non appropriata.

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

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;

- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;

- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;

- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;

- gli utili e le perdite da realizzo risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;

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

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

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

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

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

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

#### b) valutazione dei titoli

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

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

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI			33.562.129	45,02
STATI UNITI D'AMERICA			30.186.470	40,50
ALTRI PAESI DELL'UE			7.125.066	9,56
GIAPPONE			3.667.799	4,92
<b>TOTALE</b>				

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

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			74.541.464	100,00
<b>TOTALE</b>			<b>74.541.464</b>	<b>100,00</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
AB SIC SEL US E	95.641,3850000	83,740000	1,038050	7.715.439	10,00
JPM US REI ESG UCITS	135.108,0000000	56,700000	1	7.660.624	9,92
SCHRODER INTL GLB EQ	108.351,0100000	59,464000	1,038050	6.206.817	8,04
JPM GLOBAL REI ESG U	126.299,0000000	48,605000	1	6.138.763	7,95
ISH MSCI WLD ESG EHN	684.944,0000000	8,940000	1	6.123.399	7,93
BLACKROCK SYST ESG W	44.486,4900000	135,120000	1	6.011.015	7,79
JPM INV GL SL	29.298,0720000	212,570000	1,038050	5.999.608	7,77
ELEVA EUROPEAN SEL I	2.597,5400000	2.196,900000	1	5.706.536	7,39
TRP SICAV US STRUCT	383.961,7400000	12,860000	1,038050	4.756.755	6,16
LIONTR GF SUS FT GW	289.980,3410000	13,373600	1	3.878.081	5,02
JPM US EQ PLS	14.668,2390000	266,380000	1,038050	3.764.102	4,88
ISH MSCI JPN ESG EHN	564.190,0000000	6,501000	1	3.667.799	4,75
TR PRC GL STR RES EQ	283.581,0700000	10,870000	1	3.082.526	3,99
LM CB US EQ SUSTAIN	11.362,2830000	220,310000	1,038050	2.411.469	3,12
PICTET EUR SUST	3.219,0320000	440,670000	1	1.418.531	1,84
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>74.541.464</b>	<b>96,55</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 - FIA aperti retail - altri		7.125.066	33.854.270	33.562.128
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		<b>7.125.066</b> <b>9,23</b>	<b>33.854.270</b> <b>43,85</b>	<b>33.562.128</b> <b>43,47</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	23.590.585	50.950.879		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	<b>23.590.585</b> <b>30,56</b>	<b>50.950.879</b> <b>65,99</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	9.518.860	14.711.004
<b>Totale</b>	<b>9.518.860</b>	<b>14.711.004</b>



## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>2.670.728</b>
- Liquidità disponibile in euro	597.246
- Liquidità disponibile in divisa estera	2.073.482
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>1.920.492</b>
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	1.920.492
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>-1.926.690</b>
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-1.926.690
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>2.664.530</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>1.765</b>
- Su liquidità disponibile	1.765
<b>Totale altre attività</b>	<b>1.765</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>26.662</b>
- rimborsi	31/12/24	26.662
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>26.662</b>

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>130.044</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	6.418
- Provvigioni di gestione	116.500
- Ratei passivi su conti correnti	117
- Commissione calcolo NAV	1.500
- Commissioni di tenuta conti liquidità	5.509
<b>Altre</b>	<b>7.372</b>
- Società di revisione	7.372
- Contributo di vigilanza Consob	
<b>Totale altre passività</b>	<b>137.416</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 7.575,314 pari allo 0,38% 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:

<b>Variazione del patrimonio netto</b>				
		<b>Anno 2024</b>	<b>Anno 2022</b>	<b>Anno 2022</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>64.673.287</b>	<b>57.483.716</b>	<b>36.967.590</b>
incrementi	a) sottoscrizioni:	6.422.364	5.661.221	33.149.220
	- sottoscrizioni singole	4.791.809	2.257.795	1.119.476
	- piani di accumulo			
	- <i>switch</i> in entrata	1.630.555	3.403.426	32.029.744
	b) risultato positivo della gestione	14.519.859	8.862.766	
decrementi	a) rimborsi:	8.571.829	7.334.416	3.766.618
	- riscatti	7.739.109	6.784.798	3.607.879
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita	832.720	549.618	158.739
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			8.866.476
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>77.043.681</b>	<b>64.673.287</b>	<b>57.483.716</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			1.553	1.553			
Euro	43.687.274		2.518.501	46.205.775		164.078	164.078
Sterlina Gran Bretagna			6.575	6.575			
Dollaro statunitense	30.854.190		139.666	30.993.856			
<b>TOTALE</b>	<b>74.541.464</b>		<b>2.666.295</b>	<b>77.207.759</b>		<b>164.078</b>	<b>164.078</b>

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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>1.931.898</b>	<b>142.995</b>	<b>13.903.016</b>	<b>1.452.028</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	1.931.898	142.995	13.903.016	1.452.028
- OICVM	1.931.898	142.995	13.903.016	1.452.028
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

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

#### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>15.448</b>	<b>22.446</b>

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

Descrizione	Importi
<b>Interessi passivi per scoperti di :</b>	
- c/c denominati in Euro	-1.395
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-1.827
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-3.222</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	-64
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-64</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	1.291	1,80						
- provvigioni di base	1.291	1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	16	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	396	0,51						
4) Compenso del depositario	45	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>1.758</b>	<b>2,40</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	2	0,01						
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto	3			7,44				
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>1.763</b>	<b>2,40</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.3 REMUNERAZIONI

Le “Politiche di remunerazione e incentivazione 2024” 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 30 dicembre 2024 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 177 unità (rispetto al 2023 di 174 unità).

La situazione annuale di Fideuram Asset Management SGR S.p.a. al 30 dicembre 2024, evidenzia salari e stipendi per 32.500.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2024, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Asset Management SGR è stimabile in 2.071.000 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.360.000 Euro) e variabile (711.000 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Equity Global è di 9.988 Euro ovvero lo 0,013% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2024.

La remunerazione totale (componente fissa e variabile) della popolazione dei Risk Taker (Personale Rilevante) appartenente alle strutture di gestione dei Fondi, per il 2024, ammonta a 250.000 Euro.

I Gestori sono destinatari di uno specifico Sistema di Incentivazione finalizzato a sostenere il raggiungimento degli obiettivi di performance dei prodotti gestiti in termini di rischio/rendimento su un arco temporale pluriennale, nonché ad integrare i rischi di sostenibilità nell’ambito del processo di investimento. Ai fini del Sistema Incentivante, il personale è suddiviso in n. 6 cluster in funzione del ruolo ed in ciascun di questi sono individuati diversi Reference Bonus, che rappresentano il premio target, attribuiti al Gestore sulla base della valutazione di alcuni specifici criteri.

Il Sistema è formalizzato tramite una Performance Scorecard che prevede una sezione quantitativa, nella quale è individuato un KPI sintetico che misura in forma normalizzata e ponderata la performance dei fondi gestiti da un Gestore, ed una sezione qualitativa, che si focalizza sulle qualità manageriali o professionali del Gestore. Il bonus maturato da



ciascun gestore è una funzione deterministica del punteggio complessivo raggiunto dalla Performance Scorecard, determinato per interpolazione.

Il riesame periodico svolto dall'organo di supervisione strategica ha dato esito negativo e non sono state rilevate irregolarità rispetto alla corretta applicazione del Sistema di incentivazione dei Gestori. Nel corso del 2024 non sono state apportate modifiche rispetto alla politica di remunerazione adottata.

**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>15.280</b>
- C/C in divisa Euro	8.826
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	6.416
- C/C in divisa Sterlina Britannica	36
- C/C in divisa Franco Svizzero	2
<b>Altri ricavi</b>	<b>129</b>
- Retrocessioni da altre SGR	
- Sopravvenienze attive	
- Ricavi vari	129
<b>Altri oneri</b>	<b>-2.945</b>
- Commissione su operatività in titoli	-2.117
- Spese bancarie	-94
- Sopravvenienze passive	-535
- Spese varie	-199
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>12.464</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 SIM	620		620
Banche e imprese di investimento estere	48		48
Altre controparti	1.449		1.449

### 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 2024 non risulta ricevuta alcuna utilità.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Percentuale
Turnover del comparto	12,91

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 2024, 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.



Shape the future  
with confidence

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

**Relazione di gestione**

**del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto al 30 dicembre 2024**

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

**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**



Shape the future  
with confidence

## 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 30 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Fideuram 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



**Shape the future  
with confidence**

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;





Shape the future  
with confidence

- 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

### Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) 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 30 dicembre 2024, 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;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli Amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli Amministratori.

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 30 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), 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, 24 marzo 2025

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  
**Identificativo della persona giuridica:** 549300FCWICH0EZ1N168

## 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 96,75% 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 31/12/2024, corrisponde al 96,75% 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 31/12/2024, corrisponde al 96,75% del portafoglio, rispetto al 98,8% del 31/12/2023 e al 95,5% al 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.

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la quota maggiore degli investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 31/12/2024

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di Attivi	Paese
AB SICAV I-SEL US	K	10,01%	Lussemburgo
JPM US REI ESG UCITS	K	9,94%	Irlanda
SCHRODER INTL GLB	K	8,06%	Lussemburgo
JPM GLOBAL REI ESG	K	7,97%	Irlanda
ISH MSCI WLD ESG	K	7,95%	Irlanda
BLACKROCK SYST ESG	K	7,80%	Lussemburgo
JPM INV-JPM GLBL SL	K	7,79%	Lussemburgo
ELEVA EUROPEAN	K	7,41%	Lussemburgo
TRP SICAV US STRUCT	K	6,17%	Lussemburgo
LIONTR GF SUS FT GW	K	5,03%	Irlanda
JPM US SEL EQ PLS-I2	K	4,89%	Lussemburgo
ISH MSCI JPN ESG	K	4,76%	Irlanda
TR PRC-GL STR RES	K	4,00%	Lussemburgo
FTGF CB US EQ SUSTN	K	3,13%	Irlanda
PICTET QUEST EU SUS	K	1,84%	Lussemburgo



## 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.

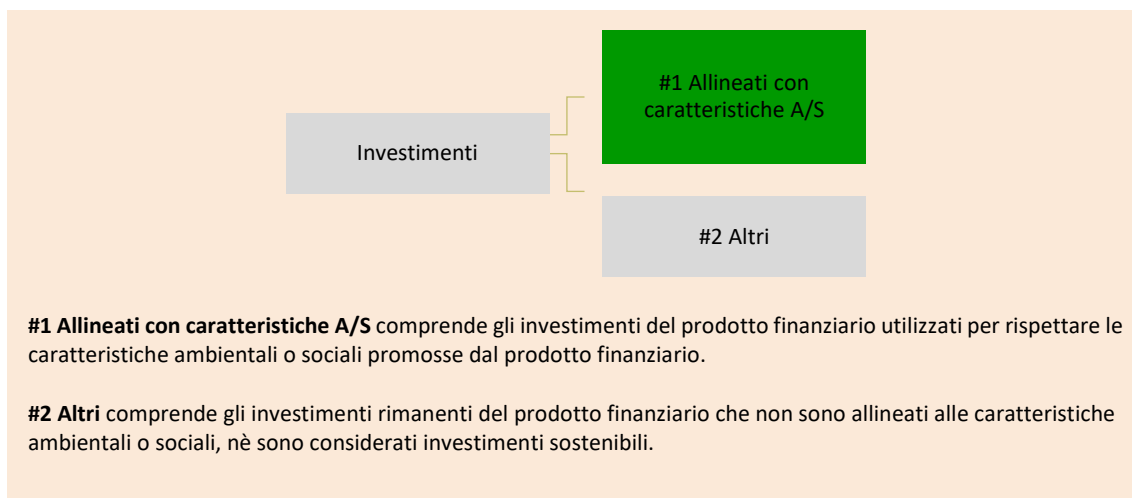
Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

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 31/12/2024 è stata del 96,75% del portafoglio rispetto alla soglia prefissata del 50%.

La restante percentuale (pari al 3,25%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2024 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	96,75%



### 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%.

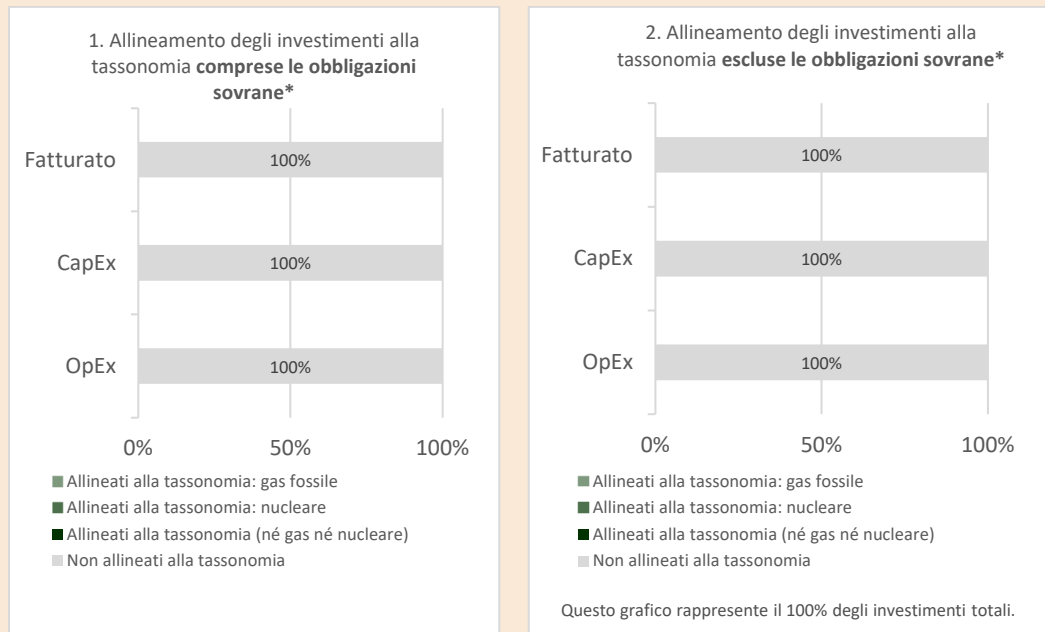
● **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE?**

- Sì:
  - Gas fossile
  - Energia nucleare
- No

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **fatturato**: quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti
- **spese in conto capitale (CapEx)**: investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad es. per la transizione verso un'economia verde ;
- **spese operative (OpEx)**: attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

*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 3,25%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2024 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  
30 dicembre 2024

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 2024 hanno registrato, mediamente, una performance in valuta locale positiva, ma inferiore rispetto a quella dei mercati sviluppati. La performance in euro risulta migliore grazie all'apprezzamento medio delle valute emergenti rispetto all'euro.

Scendendo nel dettaglio dei singoli mercati, le performance in euro migliori sono state realizzate dagli indici di Taiwan (grazie al settore dei semiconduttori legato alla tematica dell'intelligenza artificiale), Malesia, Cina, Turchia, Emirati Arabi, Perù, Ungheria, India. Positivi, ma inferiori all'indice medio, sono risultati i rendimenti delle borse di Sudafrica, Repubblica Ceca, paesi del Middle East (ex Emirati Arabi), Tailandia, Filippine. Hanno invece chiuso l'anno con rendimenti negativi gli indici di Brasile, Messico, Corea, Indonesia, Cile.

Nel corso dell'anno il portafoglio ha subito alcune modifiche. Nello specifico, nel corso del primo semestre è stato introdotto un nuovo fondo focalizzato sul mercato cinese domestico delle "A-shares" e un fondo emergente globale che investe nel comparto delle "small cap". Nel contempo sono stati eliminati un fondo che investe sul mercato cinese "off-shore" ("H-shares") e un fondo emergente globale. È stata inoltre ridotta l'esposizione all'area del Latin America a favore dell'area asiatica. Nella seconda parte dell'anno è stata ridotta l'esposizione al mercato cinese (azzerando la posizione sulle "A-shares") e incrementata l'allocazione al mercato indiano. L'allocazione geografica alla fine dell'anno vede leggero sovrappeso su India, Cina e Corea e un sottopeso su Taiwan, 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 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.

Le prospettive per i mercati azionari dei paesi emergenti per il 2025 si mantengono moderatamente positive grazie ad una crescita globale, trainata dagli Stati Uniti, che dovrebbe mantenersi solida e alle banche centrali che dovrebbero continuare il sentiero di riduzione dei tassi avviato nell'ultima parte del 2024. In aggiunta, il gap valutativo tra Paesi sviluppati ed emergenti ha continuato ad allargarsi nel corso del 2024 rendendo ancora più a sconto le valutazioni dei mercati emergenti. Rischi permangono su diversi fronti a livello geopolitico (sviluppi dei conflitti Russia-Ucraina e Israele-Hamas, minacce della Cina nei confronti di Taiwan, incremento dei dazi promessi dalla nuova amministrazione Trump) e sul fronte economico, relativamente all'evoluzione dell'inflazione che, in caso di sorprese negative al rialzo, porterebbe ad una brusca frenata nell'allentamento delle politiche monetarie, in particolare nel caso della Federal Reserve.

La politica di investimento del prodotto 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 2024 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 rimborsi rispetto alle sottoscrizioni di circa 9,3 milioni di euro.

#### **Operatività in derivati**

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

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

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Comparto è passato da 60,1 a 56,3 milioni di euro.

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei rimborsi rispetto alle sottoscrizioni di circa 9,3 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un incremento netto del 10%, 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 14,71%.

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

Il maggior contributo positivo alla performance assoluta è stato generato da due dei fondi emergenti globali, da uno dei fondi "Asia ex Japan" e dal fondo investito sul mercato indiano. Al contrario, il contributo più negativo è derivato dai fondi focalizzati su Latin America e Corea. Sulla performance assoluta in euro del Comparto ha avuto un impatto positivo la componente valutaria grazie all'apprezzamento medio delle valute emergenti rispetto all'euro.

Sul rendimento relativo ha pesato la sottoperformance di alcuni dei fondi in portafoglio. In particolare hanno detratto valore i fondi focalizzati sul mercato cinese "off-shore", tre dei fondi investiti sull'area Asia ex Japan, tre dei fondi emergenti globali e il fondo focalizzato su Taiwan. Al contrario, un contributo positivo è derivato dai fondi investiti sui mercati di India e Corea, da due dei fondi "Asia ex Japan" e da tre fondi emergenti globali. Il posizionamento geografico non ha avuto un impatto significativo sulla performance relativa.

#### **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 25 febbraio 2025.

**Amministratore Delegato e Direttore Generale**

**Dr. Davide Elli**

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 30/12/2024

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2024		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>56.177.706</b>	<b>99,67</b>	<b>59.978.359</b>	<b>99,55</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	56.177.706	99,67	59.978.359	99,55
<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>180.497</b>	<b>0,32</b>	<b>266.587</b>	<b>0,44</b>
F1. Liquidità disponibile	180.497	0,32	103.658	0,17
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>6.513</b>	<b>0,01</b>	<b>5.908</b>	<b>0,01</b>
G1. Ratei attivi	313	0,00	82	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	6.200	0,01	5.826	0,01
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>56.364.716</b>	<b>100,00</b>	<b>60.250.854</b>	<b>100,00</b>



Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 30/12/2024

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2024	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>710</b>	<b>31.770</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	710	31.770
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ'</b>	<b>101.193</b>	<b>101.535</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	93.821	94.023
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.372	7.512
<b>TOTALE PASSIVITÀ'</b>	<b>101.903</b>	<b>133.305</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>56.262.813</b>	<b>60.117.549</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>3.323.757,008</b>	<b>3.906.664,562</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>16,927</b>	<b>15,388</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	41.035,823
Quote rimborsate	623.943,377

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 30/12/2024

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2024	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
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-89.476	-423.732
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	6.577.935	1.310.453
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>6.488.459</b>	<b>955.879</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 30/12/2024

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2024	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	42	41.857
E3.2 Risultati non realizzati	588	-3.118
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>6.489.089</b>	<b>994.618</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-7.685	-31.426
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-504	-116
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>6.480.900</b>	<b>963.076</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.009.180	-1.179.814
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-13.073	-15.204
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-36.322	-42.243
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.717	-9.709
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	6.054	53.206
I2. ALTRI RICAVI	100	51.082
I3. ALTRI ONERI	-3.538	-21.816
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>5.415.224</b>	<b>-201.422</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>5.415.224</b>	<b>-201.422</b>

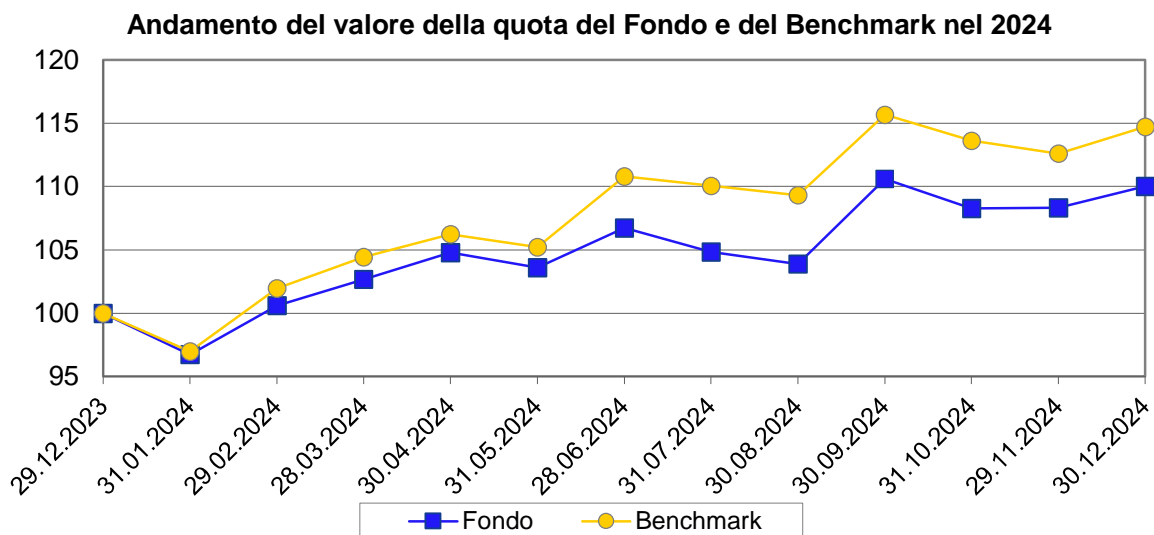
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

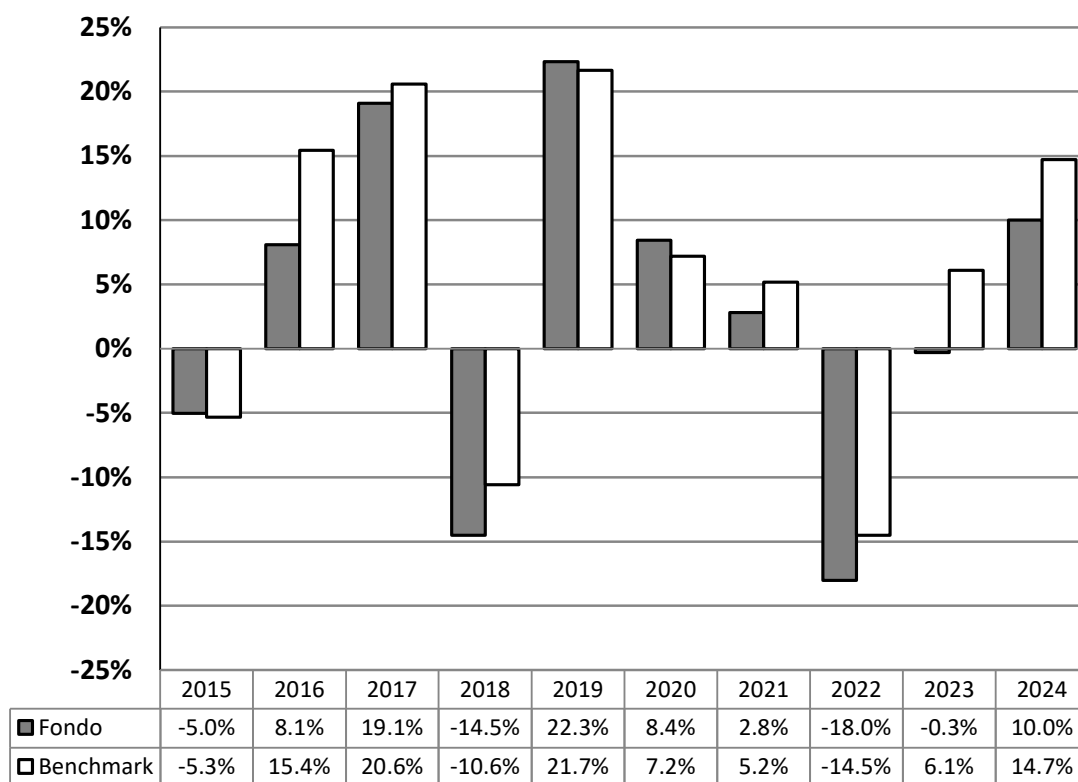
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>69</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>72</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	72
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	74
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	77
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	78
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	79
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>80</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA .....	80
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	81
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	82
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	85
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	86
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>87</b>

## PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2024



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 17/01/2024</b>	14,679
<b>valore massimo al 07/10/2024</b>	17,503

**Principali eventi che hanno influito sul valore della quota**

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Comparto è passato da 60,1 a 56,3 milioni di euro.

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei rimborsi rispetto alle sottoscrizioni di circa 9,3 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un incremento netto del 10%, 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 14,71%.

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

Il maggior contributo positivo alla performance assoluta è stato generato da due dei fondi emergenti globali, da uno dei fondi "Asia ex Japan" e dal fondo investito sul mercato indiano. Al contrario, il contributo più negativo è derivato dai fondi focalizzati su Latin America e Corea. Sulla performance assoluta in euro del Comparto ha avuto un impatto positivo la componente valutaria grazie all'apprezzamento medio delle valute emergenti rispetto all'euro.

Sul rendimento relativo ha pesato la sottoperformance di alcuni dei fondi in portafoglio. In particolare hanno detratto valore i fondi focalizzati sul mercato cinese "off-shore", tre dei fondi investiti sull'area Asia ex Japan, tre dei fondi emergenti globali e il fondo focalizzato su Taiwan. Al contrario, un contributo positivo è derivato dai fondi investiti sui mercati di India e Corea, da due dei fondi "Asia ex Japan" e da tre fondi emergenti globali. Il posizionamento geografico non ha avuto un impatto significativo sulla performance relativa.

**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**

2024	
Comparto	Benchmark
11,20%	14,01%

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%)**

2024	
VaR	RVaR
10,07%	1,23%

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\***

2024	2023	2022
4,31%	3,28%	5,10%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra comparto e benchmark delle performance ufficiali giornaliere corrette per l'eventuale effetto prezzo legato a differenti regole di valorizzazione degli strumenti nel NAV e nel benchmark.

*\* La statistica di TEV, in presenza di investimenti in OICR, può sovrastimare la reale rischiosità del comparto rispetto al benchmark, a causa di differenti timing nelle valorizzazioni degli strumenti finanziari.*

**Andamento delle 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

La presente Relazione di Gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità gestionale. Tale presunzione è basata sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa, prendendo a riferimento un periodo futuro di almeno 12 mesi, continuare con un'ordinata gestione. In particolare, gli Amministratori non hanno identificato indicatori di possibili criticità che possano far ritenere l'utilizzo del presupposto della continuità gestionale non appropriata.

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 realizzo risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto dell'esercizio;

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

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

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

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

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

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

#### b) valutazione dei titoli

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



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

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI			41.436.342	73,76
CINA			5.664.618	10,08
INDIA			4.420.038	7,87
TAIWAN			2.858.287	5,09
COREA DEL SUD			1.776.809	3,16
GIAPPONE			21.612	0,04
<b>TOTALE</b>			<b>56.177.706</b>	<b>100,00</b>

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

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			56.177.706	100,00
<b>TOTALE</b>			<b>56.177.706</b>	<b>100,00</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
SISF ASIAN OPPORT CA	212.348,0000000	28,976300	1,038050	5.927.519	10,51
GS GLB EMMKT EQ IA	236.718,0000000	22,390000	1,038050	5.105.840	9,06
JPM AS GRO I2 U	40.695,4240000	116,840000	1,038050	4.580.564	8,13
GOLDMAN SACHS INDIA	92.485,7740000	49,610000	1,038050	4.420.038	7,84
IN ASI EQ S USD	197.178,0000000	17,470000	1,038050	3.318.434	5,89
MAN MAN NUM EM EQ I	15.764,5020000	187,930000	1	2.962.623	5,26
SCHRODER INT TAIWNS	67.788,0800000	43,769400	1,038050	2.858.287	5,07
T. ROWE PRICE EMKT D	162.011,8300000	18,090000	1,038050	2.823.366	5,01
ABERDEEN GL EMERG MK	185.466,0000000	14,931700	1,038050	2.667.813	4,73
FID-CHINA CONS-YA	146.506,0000000	14,710000	1,038050	2.076.108	3,68
FOND AF ME EQ T	151.050,7610000	13,524000	1	2.042.810	3,62
BMO RESP GLEQ I	207.225,6770000	10,140000	1,038050	2.024.246	3,59
MSIF ASIAN OPPO	36.675,0390000	56,750000	1,038050	2.005.018	3,56
AMUNDI MSCI EM LATIN	144.072,0000000	13,180000	1	1.898.869	3,37
MAN GLG ASIA EX JPN	14.835,9670000	123,300000	1	1.829.275	3,25
RW NEXT GEN EMK EQ S	13.072,6440000	145,242000	1,038050	1.829.100	3,25
CHINA A OPP IA3	25.202,1960000	72,410000	1	1.824.891	3,24
JPMKOREQI2ACUSD	18.977,4260000	97,190000	1,038050	1.776.809	3,15
FIDELITY FUND-CHINA	83.063,7200000	22,040000	1,038050	1.763.619	3,13
MFS INV BL RES EM MR	13.640,1000000	114,070000	1,038050	1.498.894	2,66
JPM F EM SS I2E	6.845,8000000	126,810000	1	868.116	1,54
PICTET F LUX-PAC (XJ)	99,9995600	549,200000	1,038050	52.907	0,09
PICTET F-JAPAN IND	99,9998600	35.266,140000	163,181415	21.612	0,04
ABERDEEN GL LATIN AM	0,2770000	3.551,472800	1,038050	948	0,00
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>56.177.706</b>	<b>99,67</b>

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM			1.798.421	54.379.285
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto			<b>1.798.421</b>	<b>54.379.285</b>
- in percentuale del totale delle attività			<b>3,19</b>	<b>96,48</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	1.898.869	54.278.837		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>1.898.869</b>	<b>54.278.837</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>3,37</b>	<b>96,30</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	9.789.665	20.078.777
<b>Totale</b>	<b>9.789.665</b>	<b>20.078.777</b>

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>180.497</b>
- Liquidità disponibile in euro	160.372
- Liquidità disponibile in divisa estera	20.125
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	
- Vendite di strumenti finanziari	
- 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>180.497</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi</b>	<b>313</b>
- Su liquidità disponibile	313
<b>Altre</b>	<b>6.200</b>
- Retrocessione da altre SGR	6.200
<b>Totale altre attività</b>	<b>6.513</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>710</b>
- rimborsi	31/12/24	710
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>710</b>

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>93.821</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	4.885
- Provvigioni di gestione	83.194
- Ratei passivi su conti correnti	451
- Commissione calcolo NAV	1.098
- Commissioni di tenuta conti liquidità	4.193
<b>Altre</b>	<b>7.372</b>
- Società di revisione	7.372
- Contributo di vigilanza Consob	
<b>Totale altre passività</b>	<b>101.193</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 3.656,465 pari allo 0,11% 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:

<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	<b>Anno 2024</b>	<b>Anno 2023</b>	<b>Anno 2022</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>	<b>60.117.549</b>	<b>70.877.490</b>	<b>34.926.256</b>
incrementi			
a) sottoscrizioni:	663.608	812.149	54.324.428
- sottoscrizioni singole	619.494	629.862	383.801
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata	44.114	182.287	53.940.627
b) risultato positivo della gestione	5.415.224		
decrementi			
a) rimborsi:	9.933.568	11.370.668	6.508.957
- riscatti	7.587.915	7.699.686	5.959.849
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita	2.345.653	3.670.982	549.108
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione		201.422	11.864.237
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>	<b>56.262.813</b>	<b>60.117.549</b>	<b>70.877.490</b>

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI**

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

	FONDITALIA
Strumenti finanziari detenuti	2.042.810
(Incidenza % sul portafoglio)	3,64
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			3.159	3.159			
Euro	11.426.585		160.558	11.587.143		101.903	101.903
Sterlina Gran Bretagna			2.772	2.772			
Yen giapponese	21.612		1.485	23.097			
Dollaro statunitense	44.729.509		19.036	44.748.545			
<b>TOTALE</b>	<b>56.177.706</b>		<b>187.010</b>	<b>56.364.716</b>		<b>101.903</b>	<b>101.903</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>-89.476</b>	<b>118.286</b>	<b>6.577.935</b>	<b>2.421.670</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-89.476	118.286	6.577.935	2.421.670
- OICVM	-89.476	118.286	6.577.935	2.421.670
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				



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

#### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>42</b>	<b>588</b>

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

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-7.092
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-593
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-7.685</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	-504
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-504</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	1.009	1,77						
- provvigioni di base	1.009	1,77						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	13	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(*1)	553	0,98						
4) Compenso del depositario	36	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>1.621</b>	<b>2,84</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	3		0,01					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	8			7,68				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>1.632</b>	<b>2,84</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.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2024” (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 prescritti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 30 dicembre 2024 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 177 unità (rispetto al 2023 di 174 unità).

La situazione annuale di Fideuram Asset Management SGR S.p.a. al 30 dicembre 2024, evidenzia salari e stipendi per 32.500.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2024, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Asset Management SGR è stimabile in 2.071.000 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.360.000 Euro) e variabile (711.000 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets è di 7.294 Euro ovvero lo 0,013% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2024.

La remunerazione totale (componente fissa e variabile) della popolazione dei Risk Taker (Personale Rilevante) appartenente alle strutture di gestione dei Fondi, per il 2024, ammonta a 250.000 Euro.

I Gestori sono destinatari di uno specifico Sistema di Incentivazione finalizzato a sostenere il raggiungimento degli obiettivi di performance dei prodotti gestiti in termini di rischio/rendimento su un arco temporale pluriennale, nonché ad integrare i rischi di sostenibilità nell’ambito del processo di investimento. Ai fini del Sistema Incentivante, il personale è suddiviso in n. 6 cluster in funzione del ruolo ed in ciascun di questi sono individuati diversi Reference Bonus, che rappresentano il premio target, attribuiti al Gestore sulla base della valutazione di alcuni specifici criteri.

Il Sistema è formalizzato tramite una Performance Scorecard che prevede una sezione quantitativa, nella quale è individuato un KPI sintetico che misura in forma normalizzata e ponderata la performance dei fondi gestiti da un Gestore, ed una sezione qualitativa, che si focalizza sulle qualità manageriali o professionali del Gestore. Il bonus maturato da ciascun gestore è una funzione deterministica del punteggio complessivo raggiunto dalla Performance Scorecard, determinato per interpolazione.

Il riesame periodico svolto dall’organo di supervisione strategica ha dato esito negativo e non sono state rilevate irregolarità rispetto alla corretta applicazione del Sistema di incentivazione dei Gestori. Nel corso del 2024 non sono state apportate modifiche rispetto alla politica di remunerazione adottata.

**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>6.054</b>
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	2.618
- C/C in divisa Euro	3.405
- C/C in divisa Dollaro Australiano	15
- C/C in divisa Sterlina Britannica	15
- C/C in divisa Yen Giapponese	1
<b>Altri ricavi</b>	<b>100</b>
- Retrocessioni da altre SGR	
- Sopravvenienze attive	
- Ricavi vari	100
<b>Altri oneri</b>	<b>-3.538</b>
- Commissione su operatività in titoli	-2.887
- Spese bancarie	-116
- Sopravvenienze apassive	-535
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>2.616</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 SIM	583		583
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	2.304		2.304

### 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 2024 non risulta ricevuta alcuna utilità.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Percentuale
Turnover del comparto	33,71

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 2024, 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.





Shape the future  
with confidence

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

**Relazione di gestione**

**del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto al 30 dicembre 2024**

**“Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity  
Global Emerging Markets”**

**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**



Shape the future  
with confidence

## 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 30 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Fideuram 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



**Shape the future  
with confidence**

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;



Shape the future  
with confidence

- 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

### Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) 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 30 dicembre 2024, 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;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli Amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli Amministratori.

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 30 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), 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, 24 marzo 2025

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 all' 82,30% 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 31/12/2024, corrisponde all'82,30% 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 31/12/2024, corrisponde all'82,30% del portafoglio, rispetto al 79,6% del 31/12/2023 e 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.

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la quota maggiore degli investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 31/12/2024

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di Attivi	Paese
SCHRODER ISF ASIAN	K	10,54%	Lussemburgo
GS EMRG MARKET EQTY IA	K	9,07%	Lussemburgo
JPMORGAN ASIA GROWTH-I2	K	8,14%	Lussemburgo
GS INDIA EQ IUSDA	K	7,86%	Lussemburgo
INVESCO-ASIA EQUITY-S	K	5,90%	Lussemburgo
MFP-MAN SYSTEMAT EM EQ-	K	5,27%	Irlanda
SCHRODER INT-TAIWNS E-	K	5,08%	Lussemburgo
T. ROWE PRICE-EMKT DIS	K	5,02%	Lussemburgo
ABR SV I-EM SML CO-	K	4,74%	Lussemburgo
FIDELITY-CHINA CONSUMR-	K	3,69%	Lussemburgo
FONDITALIA-AFRICA & M/E	K	3,63%	Lussemburgo
CTNL- CT LRS GL EMME	K	3,60%	Lussemburgo
MSIF-ASIAN OPP-Z USD	K	3,56%	Lussemburgo
AMUNDI MSCI EM LATIN	K	3,37%	Lussemburgo
MAN ASIA EX JAPAN EQUT-	K	3,25%	Irlanda



## 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.

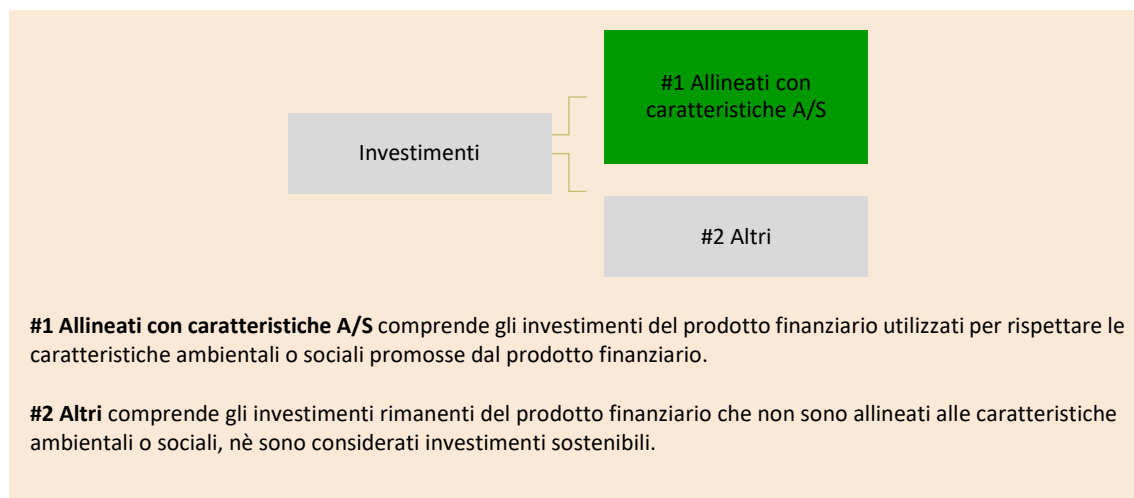
Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

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 31/12/2024 è stata del 82,30% del portafoglio rispetto alla soglia prefissata del 50%.

La restante percentuale (pari al 17,70%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2024 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	99,85%



### 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%.

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **fatturato**: quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti

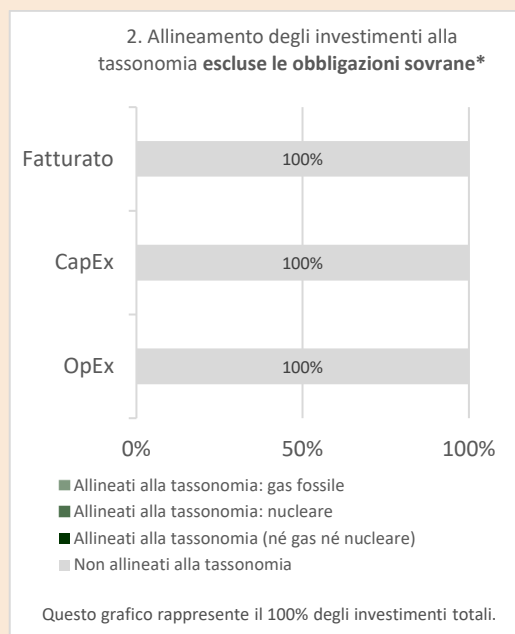
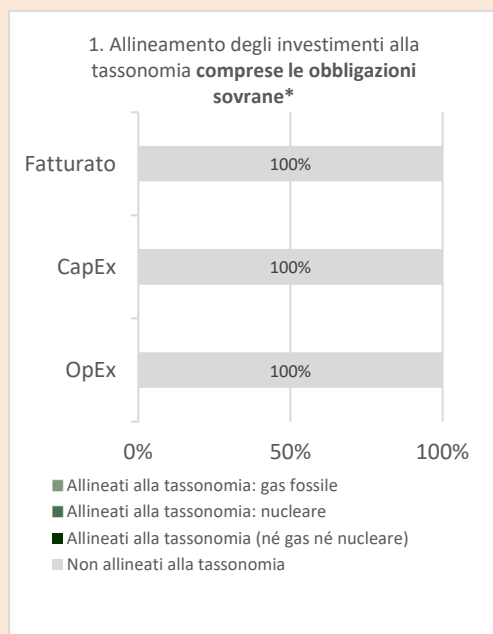
- **spese in conto capitale (CapEx)**: investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad es. per la transizione verso un'economia verde ;

- **spese operative (OpEx)**: attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

● **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 17,70%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2024 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  
30 dicembre 2024

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 2024 è stato un periodo positivo per i prodotti bilanciati, soprattutto per il contributo della componente azionaria.

I principali indici azionari hanno, infatti, registrato performance molto interessanti, spinti dall'entusiasmo degli operatori sul tema dell'intelligenza artificiale e dalla percezione di una congiuntura economica supportiva, caratterizzato da un'economia US non solo resiliente, ma anche in grado di accelerare grazie alle politiche espansive promesse dal neopresidente americano Donald Trump.

Per tutto l'anno le possibili tempistiche, nonché l'entità dei tagli ai tassi di interesse, sono stati i temi chiavi che hanno condizionato le aspettative e le dinamiche dei mercati. Le preoccupazioni in merito ad un "surriscaldamento" dell'economia americana hanno generato un incremento della volatilità nella prima parte dell'anno che è, successivamente, rientrata, lasciando spazio, prima, ad uno scenario di "soft landing" e, poi, addirittura di "no landing" e di ripresa della crescita economica, che sembra essere più coerente con i dati macro riportati nella parte finale del periodo analizzato.

Più complicato è stato, invece, il cammino del reddito fisso: nonostante le indicazioni di una diminuzione delle pressioni inflazionistiche e l'intenzione manifestata, già in estate, da parte delle principali banche centrali, di iniziare il processo di normalizzazione dei tassi, sembra che "l'ultimo miglio" sia più tortuoso del previsto, tanto che gli investitori hanno ridimensionato le loro aspettative di taglio dei tassi, eccezion fatta per l'area Euro, caratterizzata da una congiuntura economica tutt'altro che robusta.

In tale contesto le emissioni corporate hanno fatto meglio dei titoli di Stato, a fronte di un generale riduzione degli *spread*.

L'indice MSCI World e MSCI Emerging hanno registrato, rispettivamente, una performance positiva in euro del +26,6% e del +14,7%.

Il rendimento del Barclays Global Aggregate Treasuries Euro Hedged è stato del +1,3%.

Il tasso decennale americano è passato dal 3,87% di fine dicembre al 4,56% registrato a fine anno, con un massimo registrato a fine aprile di 4,7%.

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 ed in fondi flessibili, soprattutto CTA, utilizzati in modo tattico per incrementare la convessità del prodotto.

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.

In questa fase, caratterizzata da strumenti le cui valutazioni sembrano essere, considerando la loro storia, piuttosto "aggressive" si preferisce evitare un posizionamento estremo tra o all'interno delle *asset class*.

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 2024 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 2,5 milioni di euro.

### **Operatività in derivati**

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

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

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

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

Nel corso dell'anno il Comparto ha registrato una performance positiva pari a +6,72%, ma 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 +10,24%. Anche tenendo in conto dei costi di gestione, il prodotto ha registrato una performance inferiore a quella del benchmark. Tale differenza è riconducibile al contributo negativo della selettività intra equity i cui, alcuni dei fondi acquistati, hanno, nel corso dell'anno, mantenuto un sottopeso sui cosiddetti "Magnifici 7" (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla). Trascurabile il contributo delle scelte di asset allocation.

### **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 25 febbraio 2025.

**Amministratore Delegato e Direttore Generale**

**Dr. Davide Elli**

Fideuram Master Selection Balanced al 30/12/2024

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2024		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>44.608.169</b>	<b>98,51</b>	<b>44.192.676</b>	<b>99,73</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	44.608.169	98,51	44.192.676	99,73
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>675.830</b>	<b>1,49</b>	<b>121.578</b>	<b>0,27</b>
F1. Liquidità disponibile	21.769	0,05	121.578	0,27
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	654.061	1,44		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>309</b>	<b>0,00</b>	<b>184</b>	<b>0,00</b>
G1. Ratei attivi	309	0,00	184	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>45.284.308</b>	<b>100,00</b>	<b>44.314.438</b>	<b>100,00</b>

**Fideuram Master Selection Balanced al 30/12/2024**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 30/12/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>554.043</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>3.005</b>	<b>10.037</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	3.005	10.037
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ'</b>	<b>82.519</b>	<b>75.088</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	75.148	67.577
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.371	7.511
<b>TOTALE PASSIVITÀ'</b>	<b>639.567</b>	<b>85.125</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>44.644.741</b>	<b>44.229.313</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>3.149.305,046</b>	<b>3.329.662,412</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>14,176</b>	<b>13,283</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	417.510,874
Quote rimborsate	597.868,240

Fideuram Master Selection Balanced al 30/12/2024

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2024	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	64.164	80.550
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR	-16.627	40.075
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR	3.713.191	4.086.385
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>3.760.728</b>	<b>4.207.010</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 30/12/2024

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2024	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	-1.987	7.107
E3.2 Risultati non realizzati	1.222	-46
<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>3.759.963</b>	<b>4.214.071</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-4.059	-5.736
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-39	-1
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>3.755.865</b>	<b>4.208.334</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-789.687	-773.810
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-10.295	-10.083
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-28.602	-28.013
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.717	-9.709
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	10.246	15.873
I2. ALTRI RICAVI	307	6.085
I3. ALTRI ONERI	-9.737	-11.323
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>2.918.380</b>	<b>3.397.354</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>2.918.380</b>	<b>3.397.354</b>

## NOTA INTEGRATIVA

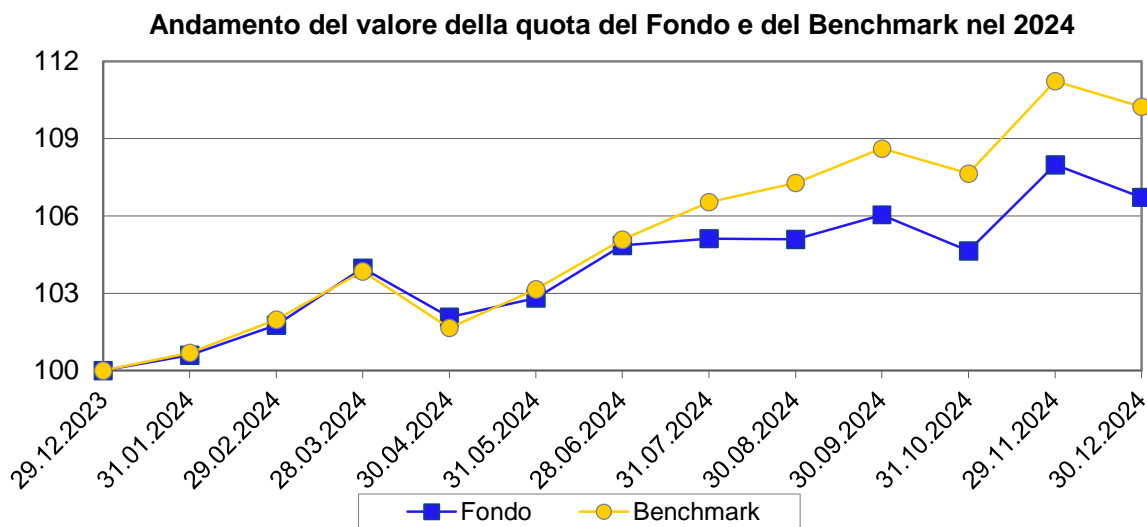
### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>113</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>116</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE .....	116
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ .....	118
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ .....	121
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	122
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI .....	123
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>124</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA.....	124
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI .....	125
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE .....	127
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI .....	130
SEZIONE VI - IMPOSTE.....	131
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>132</b>

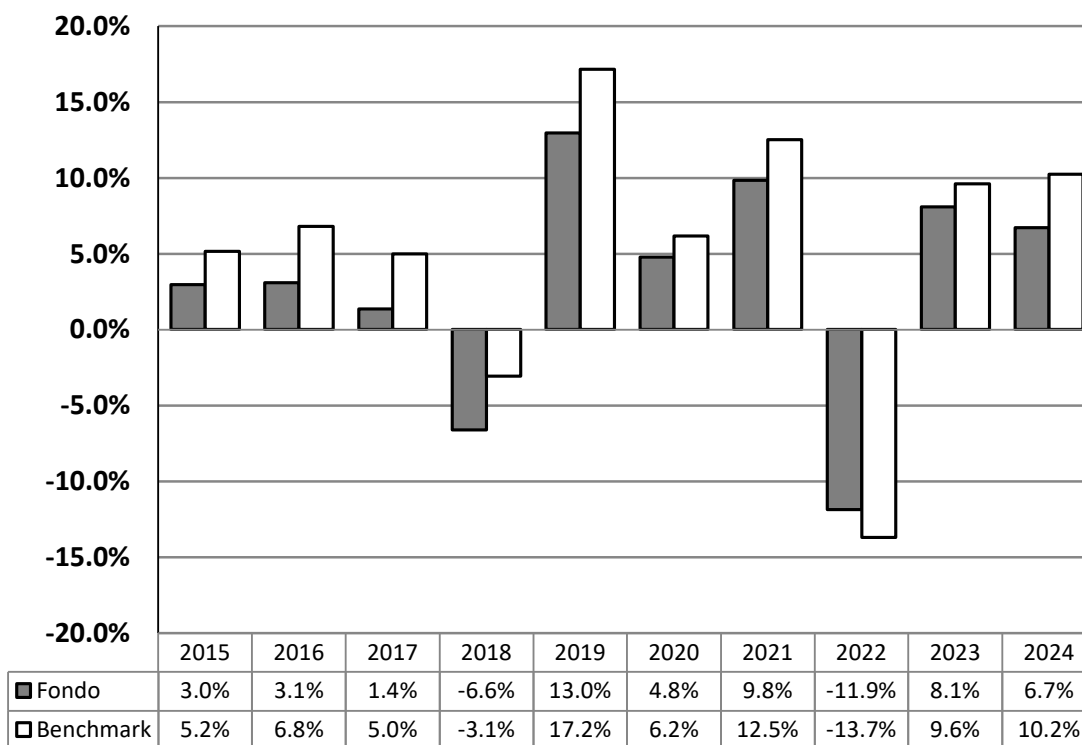


## PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

*Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2024*



*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 17/01/2024</b>	13,117
<b>valore massimo al 11/12/2024</b>	14,460

**Principali eventi che hanno influito sul valore della quota**

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

Nel corso dell'anno il Comparto ha registrato una performance positiva pari a +6,72%, ma 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 +10,24%. Anche tenendo in conto dei costi di gestione, il prodotto ha registrato una performance inferiore a quella del benchmark. Tale differenza è riconducibile al contributo negativo della selettività intra equity i cui, alcuni dei fondi acquistati, hanno, nel corso dell'anno, mantenuto un sottopeso sui cosiddetti "Magnifici 7" (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla). Trascurabile il contributo delle scelte di asset allocation.

**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**

2024	
Comparto	Benchmark
4,88%	5,11%

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

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

2024	
VaR	RVaR
5,10%	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 (\*)**

2024	2023	2022
2,65%	3,27%	5,56%

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

La presente Relazione di Gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità gestionale. Tale presunzione è basata sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa, prendendo a riferimento un periodo futuro di almeno 12 mesi, continuare con un'ordinata gestione. In particolare, gli Amministratori non hanno identificato indicatori di possibili criticità che possano far ritenere l'utilizzo del presupposto della continuità gestionale non appropriata.

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

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Comparto sulla base della data di effettuazione delle operazioni;

- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Comparto sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;

- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del comparto e secondo il principio della competenza temporale;

- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;

- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;

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

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

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

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

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

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

#### b) valutazione dei titoli

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

- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

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

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

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI			43.665.416	97,89
ALTRI PAESI DELL'UE			942.753	2,11
<b>TOTALE</b>			<b>44.608.169</b>	<b>100,00</b>

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

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			44.608.169	100,00
<b>TOTALE</b>			<b>44.608.169</b>	<b>100,00</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
JPM GL FOCUS I2	26.956,7710000	184,570000	1	4.975.411	10,98
FIDELITY WOR FD	256.338,8200000	19,190000	1	4.919.142	10,86
DBX II BARC GLB AGG	219.306,0000000	20,405000	1	4.474.939	9,88
ISHARES MSCI WORLD E	446.560,0000000	9,803000	1	4.377.628	9,67
PIMCO GIS GL BD	404.594,2150000	10,080000	1	4.078.310	9,01
FI FUN GL I EUR	409.887,4000000	9,838000	1	4.032.472	8,91
BGF-GLBL ALLOC-D2USD	44.850,7300000	89,820000	1,038050	3.880.828	8,57
AMUNDI BD GL AGGREGA	28.870,0280000	125,820000	1	3.632.427	8,02
ROBECO GLO CRED	29.652,8740000	117,270000	1	3.477.393	7,68
MG LX DYNA ALLO	257.028,9210000	12,510600	1	3.215.586	7,10
UBAM 30 GLOBL LEAD E	7.128,3570000	172,990000	1,038050	1.187.934	2,62
ISHARES MSCI EUROPE	112.810,0000000	8,357000	1	942.753	2,08
MAN AHL TREND-B EUR	3.362,8400000	142,130000	1	477.960	1,06
WINTON TREND FD UCIT	3.499,0300000	134,166000	1	469.451	1,04
LYXOR EPSILON GLOBAL	2.907,8490000	160,232100	1	465.931	1,03
FID FD EQ MKT NEUTRA	0,3880000	10,593000	1	4	0,00
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>44.608.169</b>	<b>98,51</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		942.753		43.665.416
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>942.753</b>		<b>43.665.416</b>
- in percentuale del totale delle attività		<b>2,08</b>		<b>96,43</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	8.852.567	35.755.602		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>8.852.567</b>	<b>35.755.602</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>19,55</b>	<b>78,96</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	17.413.299	20.694.370
<b>Totale</b>	<b>17.413.299</b>	<b>20.694.370</b>

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>21.769</b>
- Liquidità disponibile in euro	
- Liquidità disponibile in divisa estera	21.769
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>654.061</b>
- Vendite di strumenti finanziari	654.061
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>675.830</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi</b>	<b>309</b>
- Su liquidità disponibile	309
<b>Totale altre attività</b>	<b>309</b>



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

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

Finanziamenti ricevuti	Importo
-Finanziamenti EUR	554.043

**III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI**

	Data estinzione debito	Importi
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>3.005</b>
- rimborsi	31/12/24	3.005
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>3.005</b>

**III.6 ALTRE PASSIVITÀ**

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>75.148</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	3.839
- Provvigioni di gestione	66.521
- Ratei passivi su conti correnti	611
- Commissione calcolo NAV	881
- Commissioni di tenuta conti liquidità	3.296
<b>Altre</b>	<b>7.371</b>
- Società di revisione	7.371
- Contributo di vigilanza Consob	
<b>Totale altre passività</b>	<b>82.519</b>

#### SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da investitori qualificati risultano in numero di 38.550,336 pari allo 1,22% 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 17.434,831 pari allo 0,55% 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 2024	Anno 2023	Anno 2022
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>	<b>44.229.313</b>	<b>43.469.044</b>	<b>41.773.156</b>
incrementi			
a) sottoscrizioni:	5.735.308	4.944.994	10.707.290
- sottoscrizioni singole	4.166.221	3.732.339	4.076.089
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata	1.569.087	1.212.655	6.631.201
b) risultato positivo della gestione	2.918.380	3.397.354	
decrementi			
a) rimborsi:	8.238.260	7.582.079	3.524.191
- riscatti	7.974.809	6.811.733	3.263.201
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita	263.451	770.346	260.990
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			5.487.211
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>	<b>44.644.741</b>	<b>44.229.313</b>	<b>43.469.044</b>

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI**

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

	FIDEURAM FUND
Strumenti finanziari detenuti (Incidenza % sul portafoglio)	4
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	39.539.406		654.344	40.193.750	554.043	85.524	639.567
Yen giapponese			344	344			
Dollaro statunitense	5.068.763		21.451	5.090.214			
<b>TOTALE</b>	<b>44.608.169</b>		<b>676.139</b>	<b>45.284.308</b>	<b>554.043</b>	<b>85.524</b>	<b>639.567</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>-16.627</b>	<b>47.874</b>	<b>3.713.191</b>	<b>282.149</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-16.627	47.874	3.713.191	282.149
- OICVM	-16.627	47.874	3.713.191	282.149
- 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>-1.987</b>	<b>1.222</b>

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

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-3.011
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-1.048
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-4.059</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	-39
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-39</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	790	1,75						
- provvigioni di base	790	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)	279	0,62						
4) Compenso del depositario	29	0,06						
5) Spese di revisione del fondo	8	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,01						
- contributo di vigilanza	2	0,01						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>1.118</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	9		0,02					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	4			6,91				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>1.131</b>	<b>2,48</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.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2024” (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 presiti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 30 dicembre 2024 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 177 unità (rispetto al 2023 di 174 unità).

La situazione annuale di Fideuram Asset Management SGR S.p.a. al 30 dicembre 2024, evidenzia salari e stipendi per 32.500.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2024, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Asset Management SGR è stimabile in 2.071.000 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.360.000 Euro) e variabile (711.000 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Balanced è di 5.788 Euro ovvero lo 0,013% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2024.

La remunerazione totale (componente fissa e variabile) della popolazione dei Risk Taker (Personale Rilevante) appartenente alle strutture di gestione dei Fondi, per il 2024, ammonta a 250.000 Euro.

I Gestori sono destinatari di uno specifico Sistema di Incentivazione finalizzato a sostenere il raggiungimento degli obiettivi di performance dei prodotti gestiti in termini di rischio/rendimento su un arco temporale pluriennale, nonché ad integrare i rischi di sostenibilità nell’ambito del processo di investimento. Ai fini del Sistema Incentivante, il personale è suddiviso in n. 6 cluster in funzione del ruolo ed in ciascun di questi sono individuati diversi Reference Bonus, che rappresentano il premio target, attribuiti al Gestore sulla base della valutazione di alcuni specifici criteri.

Il Sistema è formalizzato tramite una Performance Scorecard che prevede una sezione quantitativa, nella quale è individuato un KPI sintetico che misura in forma normalizzata e ponderata la performance dei fondi gestiti da un Gestore, ed una sezione qualitativa, che si focalizza sulle qualità manageriali o professionali del Gestore. Il bonus



maturato da ciascun gestore è una funzione deterministica del punteggio complessivo raggiunto dalla Performance Scorecard, determinato per interpolazione.

Il riesame periodico svolto dall'organo di supervisione strategica ha dato esito negativo e non sono state rilevate irregolarità rispetto alla corretta applicazione del Sistema di incentivazione dei Gestori. Nel corso del 2024 non sono state apportate modifiche rispetto alla politica di remunerazione adottata.

**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>10.246</b>
- C/C in divisa Euro	9.442
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	804
<b>Altri oneri</b>	<b>307</b>
- Sopravvenienze attive	
- Ricavi vari	307
<b>Altri oneri</b>	<b>-9.737</b>
- Commissione su operatività in titoli	-8.857
- Spese bancarie	-72
- Sopravvenienze passive	-535
- Spese varie	-273
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>816</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 SIM	1.851		1.851
Banche e imprese di investimento estere	406		406
Altre controparti	6.600		6.600

### 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 2024 non risulta ricevuta alcuna utilità.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Percentuale
Turnover del comparto	53,60

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 2024, 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.



Shape the future  
with confidence

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

**Relazione di gestione**

**del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto al 30 dicembre 2024**

**“Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection  
Balanced”**

**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**



Shape the future  
with confidence

## 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 30 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Fideuram 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



**Shape the future  
with confidence**

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;





Shape the future  
with confidence

- 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

### Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) 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 30 dicembre 2024, 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;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli Amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli Amministratori.

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 30 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), 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, 24 marzo 2025

EY S.p.A.

Giovanni Pesce  
(Revisore Legale)

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.

## 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**



### 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 all'88,06% 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 31/12/2024, corrisponde all'88,06% 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 31/12/2024, corrisponde all'88,06% del portafoglio, rispetto all'81,00% del 31/12/2023 e 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.

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.

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.

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito **la quota maggiore degli investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 31/12/2024

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di Attivi	Paese
JPM GLOBAL FOCUS-I2 ACC EUR	K	11,14%	Lussemburgo
FIDELITY WORLD FD-RY ACC EUR	K	11,02%	Lussemburgo
X ESG GLOBAL AGGR BND 5C EUR	K	10,02%	Lussemburgo
ISHARES MSCI WORLD ESG SCRND	K	9,81%	Irlanda
PIMCO GIS-GLB BD ESG-IEURHA	K	9,14%	Irlanda
FIDELITY FDS-GBL BD-IACEH	K	9,03%	Lussemburgo
BGF-GLBL ALLOC-D2 USD	K	8,69%	Lussemburgo
AMUNDI-GL AGG BND-M EUR HC	K	8,14%	Lussemburgo
ROBECO GLOBAL CREDITS-IHEUR	K	7,79%	Lussemburgo
M&G LX DYNAMIC ALLOC-EUR JIA	K	7,20%	Lussemburgo
UBAM-30 GLOBL LEAD E-I+C USD	K	2,66%	Lussemburgo
ISHARES MSCI EUROPE ESG SCRND	K	2,11%	Irlanda
MAN AHL TRD ALT-IN H EUR	K	1,07%	Lussemburgo
WINTON-TREND FD UCITS-EUR IP	K	1,05%	Irlanda
AM MT EPSILON GLOBAL TR-IE	K	1,04%	Irlanda



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

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

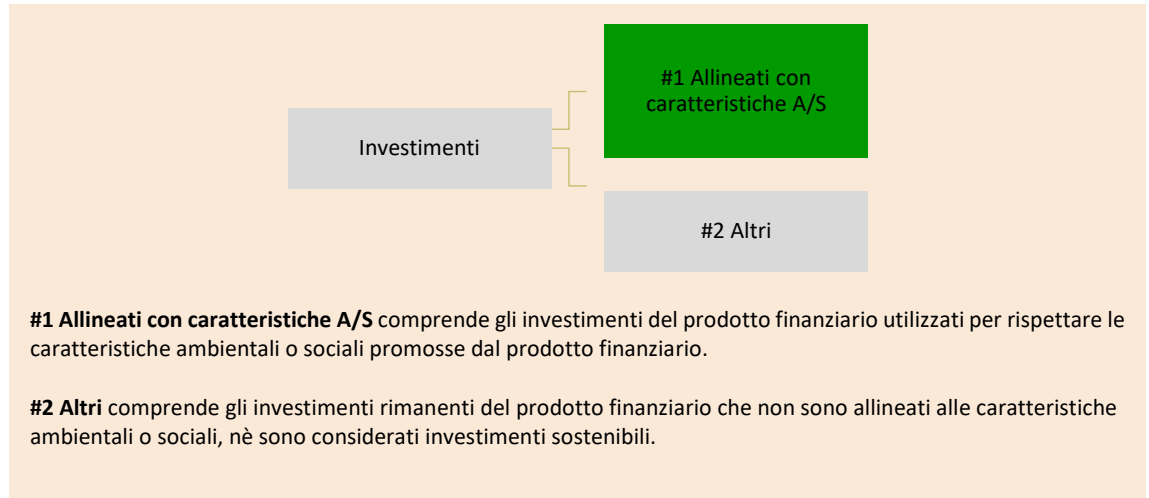
### Qual è stata l'allocazione degli attivi?

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 percentuale di investimenti in fondi Artt. 8 e 9 SFDR al 31/12/2024 è stata del 88,06% del portafoglio rispetto alla soglia prefissata del 50%.

La restante percentuale (pari al 11,94%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2024 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

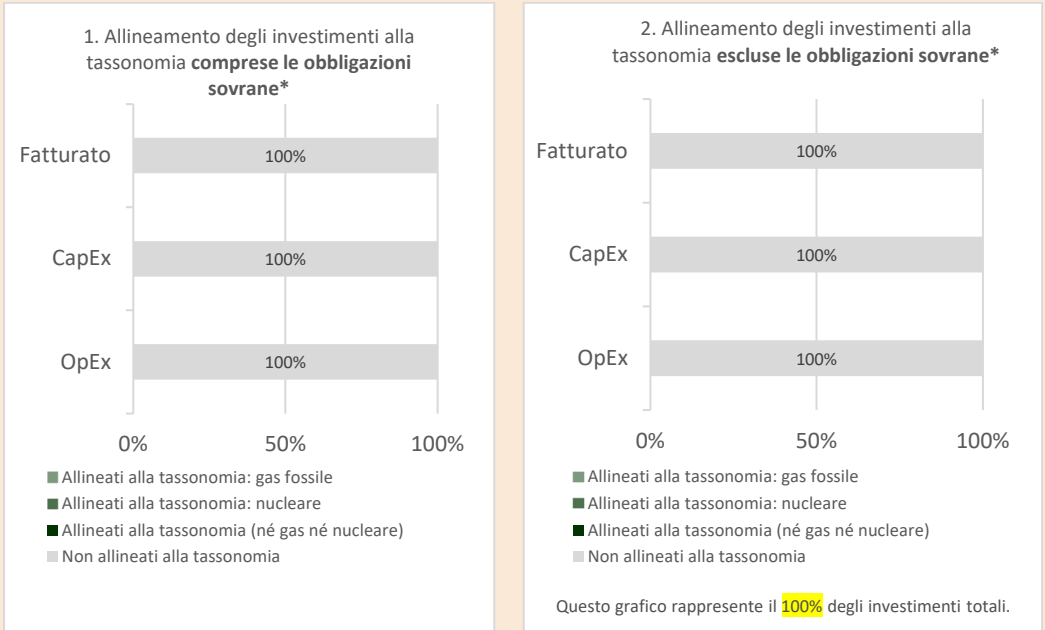
Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **fatturato**: quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti

- **spese in conto capitale (CapEx)**: investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad es. per la transizione verso un'economia verde ;

- **spese operative (OpEx)**: attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

**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 11,94%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2024 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

● ***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

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