



Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2016

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH
Succursale Italia

Gruppo bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI – PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

I mercati emergenti nel corso del 2016 hanno registrato mediamente una performance in valuta locale positiva, superiore rispetto a quanto realizzato dai paesi sviluppati. La performance in euro risulta più positiva grazie all'apprezzamento medio delle valute emergenti, in particolare di quelle dei paesi che maggiormente hanno beneficiato della ripresa dei prezzi di petrolio e materie prime. In questo contesto il rendimento migliore è stato ottenuto dal mercato azionario del Brasile, che dopo un anno e mezzo di pesanti ribassi ha chiuso il 2016 con uno straordinario apprezzamento sia dell'indice azionario, sia della valuta locale. A beneficiare del rimbalzo nelle quotazioni di petrolio e materie prime sono stati anche gli altri mercati azionari dell'America Latina (ad eccezione del Messico) e i mercati di Russia e Sud Africa. Molto positivi e superiori all'indice medio sono altresì risultate le performance conseguite dai mercati azionari di Thailandia, Indonesia, Taiwan e Ungheria, mentre inferiori all'indice medio, seppure positivi, sono risultati i rendimenti conseguiti da Corea, Cina e India. Messico e Turchia hanno invece conseguito performance di segno negativo. Nello specifico, sul Messico ha pesato l'esito delle elezioni presidenziali negli Usa con le spinte protezionistiche auspicate dal nuovo presidente Trump; la Turchia è stata invece penalizzata dalle tensioni politiche interne innescate dal tentato colpo di stato di metà luglio.

L'allocazione geografica si è mantenuta stabile fino a metà dell'ultimo trimestre, con una leggera sovraesposizione su area Emea (Emerging Europe, Middle East e Africa), India, Latina America e paesi del sud est asiatico e un modesto sottopeso su Cina, Taiwan e Corea. Nel mese di novembre, in un'ottica di presa di profitto, è stato ridotto il sovrappeso su Europa emergente e America latina e incrementata l'esposizione sull'area asiatica. Sono stati anche introdotti due nuovi fondi, uno emergente globale e uno su Asia ex Japan, al fine di incrementare la diversificazione attraverso fondi decorrelati da quelli già presenti sulle medesime aree.

Le prospettive per i mercati azionari emergenti per il 2017 rimangono moderatamente positive per la prima parte dell'anno, sulla scia del trend positivo delle borse a livello globale innescato dall'esito delle elezioni americane. Nel corso dell'anno potrebbero tuttavia aumentare incertezza e volatilità sui mercati, a causa delle incognite sulla crescita economica nelle maggiori economie dei paesi emergenti (Cina, India e Brasile). La politica di investimento del Comparto continuerà ad essere principalmente focalizzata sulla selezione di gestori che mostrano una buona capacità nel generare un extra rendimento rispetto ai mercati di riferimento.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Fideuram Investimenti SGR S.p.A. è controllata al 99,5% da Fideuram-Intesa Sanpaolo Private Banking.

Attività di collocamento delle quote

Nel corso dell'anno il fondo non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuata da soggetti del gruppo.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il fondo

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 36,3 a 34,2 milioni di euro.

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 4,6 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un incremento netto dello 8,10%, 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 15,43%.

Il maggior contributo positivo alla performance assoluta del Comparto è venuto dal fondo investito su Latin America, e dai fondi su area Emea (Emerging Europe, Middle East e Africa) e su Emerging Europe. Al contrario, il contributo minore è derivato dai fondi specializzati su Cina e India.

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

In termini relativi la performance del Comparto, tenuto conto dei costi di gestione sostenuti, è risultata inferiore a quella del benchmark. La sottoperformance è dovuta all'andamento poco brillante di alcuni dei fondi in portafoglio, caratterizzati da una spiccata gestione attiva, che hanno pagato la sottoesposizione alle società a maggiore capitalizzazione, in particolare nei settori bancario e petrolifero. Tali grandi società, che hanno un peso rilevante negli indici azionari, spesso a controllo statale e in situazione di monopolio, sono generalmente caratterizzate da scarsa efficienza e bassa redditività. Tuttavia nel corso del 2016 hanno beneficiato di forti flussi di capitali tornati sui mercati emergenti, dopo anni di deflussi, in gran parte tramite investimenti passivi (ETF e fondi indice), che hanno quindi premiato in particolare i titoli con peso maggiore nel benchmark di mercato. Tra i fondi più penalizzati si segnalano due dei fondi emergenti globali, uno dei fondi su Asia ex Japan, il fondo investito su Latin America e il fondo specializzato sulla Corea. Hanno fatto eccezione, riportando una sovraperformance rispetto al proprio indice di riferimento, uno dei fondi su Asia ex Japan e il fondo investito sull'Europa emergente. Il contributo dell'allocazione geografica è risultato positivo grazie al valore aggiunto derivante dal sovrappeso su area Emea (Emerging Europe, Middle East e Africa), Latin America e paesi del sud est asiatico e al sottopeso su Cina e Corea che ha più che compensato il contributo negativo derivante dal sovrappeso sull'India e il sottopeso su Taiwan.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo

Dopo la chiusura del periodo non si sono registrati eventi significativi.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 16 Febbraio 2017.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity GI Emerg Market al 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	33.798.766	98,5	36.270.587	99,4
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	33.798.766	98,5	36.270.587	99,4
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	434.833	1,3	182.565	0,5
F1. Liquidità disponibile	194.978	0,6	155.051	0,4
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	239.855	0,7	27.514	0,1
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	64.787	0,2	36.834	0,1
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	64.787	0,2	36.834	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	34.298.386	100,0	36.489.986	100,0

Fideuram Master Selection Equity GI Emerg Market AL 30/12/2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2016	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	3.800	83.846
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	3.800	83.846
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	70.045	66.694
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	57.231	64.821
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.814	1.873
TOTALE PASSIVITÀ	73.845	150.540
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	34.224.541	36.339.446
Numero delle quote in circolazione	2.523.761,055	2.896.663,142
Valore unitario delle quote	13,561	12,545

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	144.471,284
Quote rimborsate	517.373,371

Fideuram Master Selection Equity GI Emerg Market AL 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		32.300
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	530.363	290.193
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	2.554.510	-605.141
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	3.084.873	-282.648
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity GI Emerg Market AL 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2016	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	27.716	27.862
E3.2 Risultati non realizzati	1.845	530
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	3.114.434	-254.256
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-858	-2.584
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	3.113.576	-256.840
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-615.672	-834.496
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-29.284	-41.620
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-14.560	-14.599
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	142	153
I2. ALTRI RICAVI	125.896	163.911
I3. ALTRI ONERI	-27.748	-81
Risultato della gestione prima delle imposte	2.552.350	-983.572
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	2.552.350	-983.572

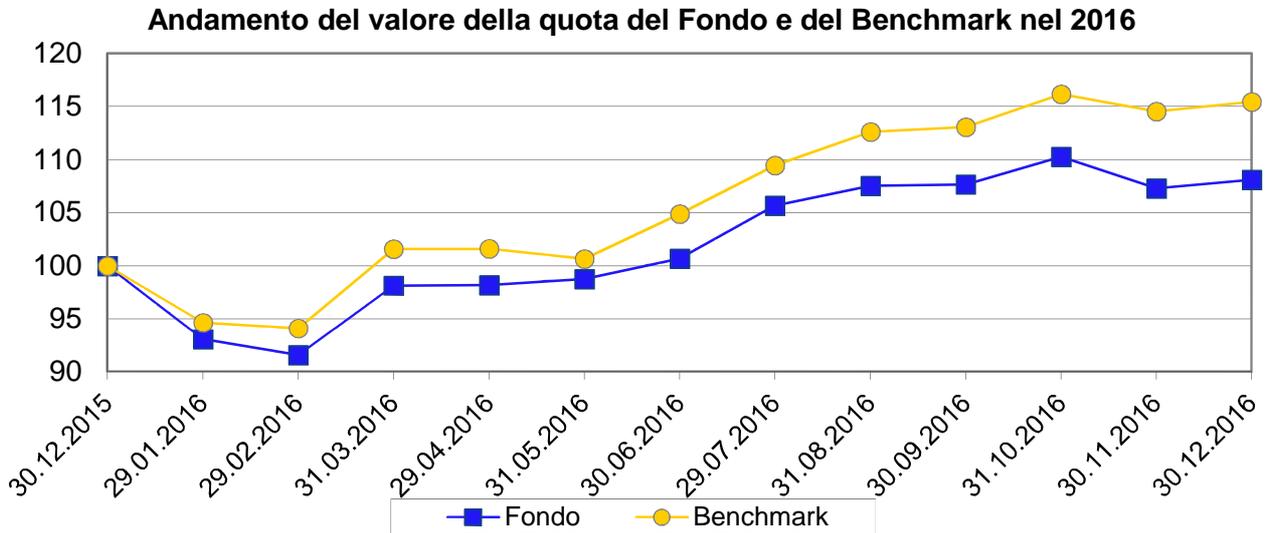
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

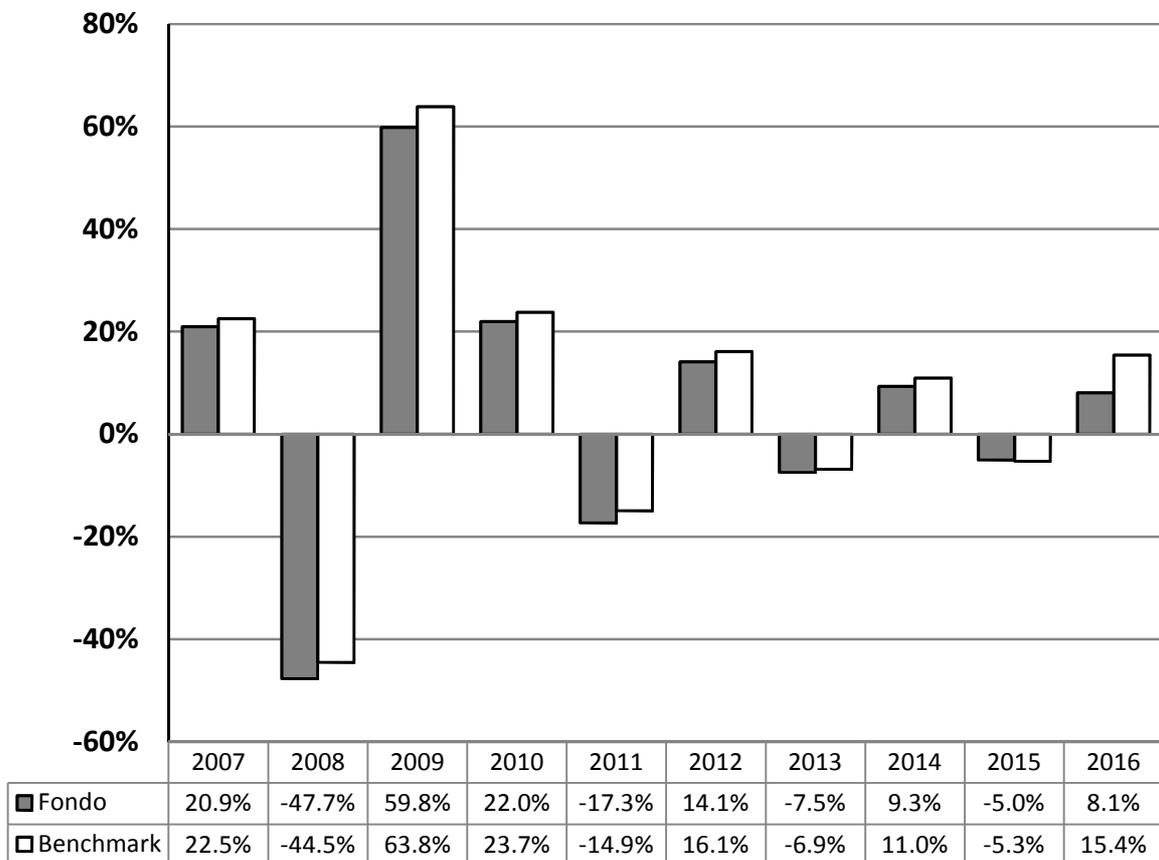
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	95
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	97
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	97
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	98
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	100
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	101
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	102
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	103
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	103
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	104
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	105
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	106
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	107

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2016



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

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

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

Valore minimo al 11/02/2016	10,656
Valore massimo al 2/10/2016	14,165

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

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

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

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

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

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR, in considerazione della specificità del prodotto (fondo di fondi) ha valutato di adottare un modello parametrico basato su serie settimanali con *decay factor* (half-life pari a 3 mesi) ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie/fondi attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

Il framework di controllo dei rischi è completato dal monitoraggio della volatilità realizzata rispetto al benchmark (Tracking Error Volatility realizzata) ed il relativo rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al rischio specifico connesso alla selezione dei singoli fondi appartenenti all'area di riferimento, sull'esposizione al mercato e al rischio specifico relativo alle singole azioni.

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi tre anni*

2016	2015	2014
3,43%	4,29%	3,25%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra fondo 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.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Le diverse tipologie di strumenti finanziari, ove presenti nel patrimonio dei Comparti, vengono valorizzati in base ai seguenti criteri:

- i prezzi unitari utilizzati, determinati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione, sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- per i titoli di Stato italiani è l'ultimo prezzo rilevato sul Mercato Telematico (MOT) e in mancanza di quotazione si utilizzano i prezzi dei contribuenti previsti in policy;
- per i titoli obbligazionari quotati su MOT e per i titoli quotati presso altri mercati regolamentati, è l'ultimo prezzo rilevato sul mercato di negoziazione, disponibile entro le ore 24 italiane del giorno al quale si riferisce il valore della quota. Se il titolo è trattato su più mercati si applica la quotazione più significativa, tenuto conto anche delle quantità trattate e dell'operatività svolta dal Fondo. Nel caso in cui nel mercato di quotazione risultino contenuti gli scambi ed esistano elementi di scarsa liquidità, la valutazione tiene altresì conto del presumibile valore di realizzo determinabile anche sulla base delle informazioni reperibili su circuiti internazionali di riferimento oggettivamente considerate dai responsabili organi della SGR, così come previsto nella Pricing Policy;
- per i titoli e le altre attività finanziarie non quotati, compresi quelli esteri, è il loro presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione - oggettivamente considerati dai responsabili organi - con riferimento alla peculiarità del titolo, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, alla situazione del mercato ed al generale andamento dei tassi di interesse;
- per le opzioni ed i warrant trattati in mercati regolamentati è il prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati è il prezzo più significativo, anche in relazione alle quantità trattate sulle diverse piazze e all'operatività svolta dal comparto;
- per le opzioni ed i warrant non trattati in mercati regolamentati è il valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza; qualora i valori risultassero incongruenti con le quotazioni espresse dal mercato, viene riconsiderato il tasso d'interesse "risk free" e la volatilità utilizzati, al fine di ricondurne il risultato al presunto valore di realizzo;
- per la conversione in Euro delle valutazioni espresse in altre valute si applicano i relativi cambi correnti alla data di riferimento comunicati da WM Reuters. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;
- per i titoli strutturati non quotati la valutazione viene effettuata procedendo alla valutazione distinta di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti; per titoli strutturati si intendono quei titoli che incorporano una componente derivata e/o presentano il profilo di rischio di altri strumenti finanziari sottostanti. In particolare, non sono considerati titoli strutturati i titoli di Stato parametrati a tassi di interesse di mercato ed i titoli obbligazionari di emissione societaria che prevedono il rimborso anticipato.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ASIA PACIFIC			25.744.941
AFRICA / MIDDLE EAST			2.244.170
WESTERN EUROPE			2.177.261
CENTRAL ASIA			1.333.387
SOUTH & CENTRAL AMERICA			2.299.007
TOTALE			33.798.766

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2016		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
CONSUMER, CYCLICAL			4.808.847
CONSUMER, NON-CYCLICAL			3.461.080
FINANCIAL			23.929.428
COMMUNICATIONS			1.599.411
TOTALE			33.798.766

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
ABERDEEN GL-EMERG A2	92.933	58,776	1,06	5.178.690	15,10%
INVESCO ASIAN EQ-A	691.551	6,600	1,06	4.327.316	12,62%
FAST EMER MKT	29.533	123,610	1,06	3.461.080	10,09%
RWC GLOBAL EMERG MKT	26.872	126,598	1,06	3.225.353	9,40%
CHINAAMC CHINA OPPOR	178.978	14,650	1,06	2.485.923	7,25%
FAST - ASIA - Y USD	20.603	122,760	1,06	2.397.937	6,99%
AMUNDI LATIN AMERICA	6.471	374,730	1,06	2.299.007	6,70%
FIDELITY FUNDS-EMEA-	207.090	11,430	1,06	2.244.170	6,54%
SCHRODER INTL EMG	72.664	29,963	1,00	2.177.261	6,35%
MIRAE ASIA SECTOR LD	155.913	10,820	1,06	1.599.411	4,66%
FIDELITY FNDS-KOREA	193.735	8,621	1,06	1.583.493	4,62%
ROBECO EMERGING STAR	7.662	193,910	1,00	1.485.738	4,33%
FRANK TEMP INV FR IN	41.486	33,900	1,06	1.333.387	3,89%
Totale strumenti finanziari				33.798.766	98,54%

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
Parti di OICR: - OICVM			3.882.501	29.916.265
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività			3.882.501 11,3	29.916.265 87.22

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		33.798.766		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		33.798.766 98,5		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Parti di OICR	7.715.572	13.272.266
Totale	7.715.572	13.272.266

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	194.978
- Liquidità disponibile in euro	186.045
- Liquidità disponibile in divise estere	8.933
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	239.855
- Vendite di strumenti finanziari	239.855
Totale posizione netta di liquidità	434.833

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Altre	64.787
- Retrocessione da altre SGR	64.787
Totale altre attività	64.787

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

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

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI**Rimborsi richiesti e non regolati**

Data valuta	Importi
02/01/2017	1.000
03/01/2017	2.000
04/01/2017	800
Totale	3.800

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	57.231
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	7.430
- Provvigioni di gestione	49.729
- Ratei passivi su finanziamenti	72
Altre	12.814
- Società di revisione	12.814
Totale altre passività	70.045

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati non risultano presenti.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti non risultano presenti.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2016	Anno 2015	Anno 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		36.339.446	50.848.448	67.281.584
Incrementi	a) sottoscrizioni	1.881.395	1.454.718	2.423.561
	- sottoscrizioni singole	1.852.528	1.388.437	2.346.030
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	28.867	66.281	77.531
	b) risultato positivo della gestione	2.552.350		4.465.998
Decrementi	a) rimborsi	6.548.650	14.980.148	23.322.695
	- riscatti	6.152.829	13.160.615	21.590.868
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	359.821	1.819.533	1.731.827
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		983.572	
Patrimonio netto a fine periodo		34.224.541	36.339.446	50.848.448

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI**PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL FONDO PER DIVISA**

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	3.662.999		436.011	4.099.010		73.843	73.843
Sterlina Gran Bretagna			2.876	2.876			
Dollaro USA	30.135.767		60.733	30.196.500		2	2
TOTALE	33.798.766		499.620	34.298.386		73.845	73.845

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	530.363	-36.125	2.554.510	903.621
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR	530.363	-36.125	2.554.510	903.621
- OICVM	530.363	-36.125	2.554.510	903.621

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
LIQUIDITÀ	27.716	1.845

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-837
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-2
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-19
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-858

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

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL 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	616	1,8						
provvigioni di base	616	1,8						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	421	1,2						
3) Compenso del depositario	29	0,1						
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	13	0,0						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
7) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,0						
- contributo di vigilanza	2	0,0						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	1.081	3,2						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR								
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1			0,0				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	1.082	3,1						

(*1) Il dato relativo i costi ricorrenti degli OICR è di natura extracontabile

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 del periodo.

IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

A fine esercizio il fondo non aveva la provvigione di incentivo.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	142
- C/C in euro	115
- C/C in Dollaro Statunitense	26
- C/C in Sterlina Britannica	1
Altri ricavi	125.896
- Retrocessioni da altre SGR	125.779
- Sopravvenienze attive	115
- Ricavi altri	2
Altri oneri	-27.748
- Commissione su operatività in titoli	-5.786
- Spese Bancarie	-131
- Sopravvenienze passive	-21.831
Totale altri ricavi ed oneri	98.290

Le sopravvenienze passive si riferiscono principalmente al riaddebito Iva del corrispettivo netto derivante dall'attività di custodia e amministrazione dei beni degli OICR rappresentativa dell'attività di controllo e sorveglianza, come previsto dalla risoluzione dell'Agenzia delle Entrate n. 97/E.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

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

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

A fine esercizio non risultano oneri di intermediazione corrisposti alle controparti.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	36,72

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover), espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nell'esercizio è stato pari a 36,72.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

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



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

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

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

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata 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, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D. Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione del Fondo. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e



corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets" al 30 dicembre 2016 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.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. 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" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Roma, 28 febbraio 2017

KPMG S.p.A.

Giuseppe Scimone
Socio