



Fideuram Master Selection Equity USA

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

Relazione di gestione al
29 dicembre 2017

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank International GmbH
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del 2017, il mercato azionario americano ha registrato un rendimento positivo in euro pari a circa l'6.4%, segnando una chiusura d'anno su nuovi massimi storici. Tale rendimento risulta ancora migliore se calcolato in valuta locale (circa 21.2%), a seguito del deprezzamento del Dollaro statunitense rispetto alla moneta unica.

La borsa americana è salita con continuità in un regime di bassa volatilità, fatta eccezione per brevi periodi legati ad eventi quali l'acuirsi delle tensioni tra America e Nord Corea, il possibile impeachment di Donald Trump e le difficoltà riscontrate dal nuovo presidente americano nell'attuare le promesse elettorali, tra cui spicca la riforma del sistema sanitario.

I diversi settori dell'indice MSCI USA hanno registrato performance estremamente disomogenee tra loro; gli indizi azionari americani, infatti, sono stati trainati dal settore tecnologico (+20% in Euro), mentre è stato estremamente negativo il contributo fornito dai settori delle telecomunicazioni (-17% in Euro), dell'energia (-15% in Euro), dai settori di pubblica utilità (-5.8% in Euro), dall'immobiliare (-6% in Euro) e dai consumi difensivi (-3.7% in Euro). I cosiddetti titoli FAANG (acronimo per Facebook, Amazon, Apple, Netflix e Google) stanno continuando a ridefinire i confini di molti settori tra cui quello dei media, della pubblicità, del commercio al dettaglio sino al settore dell'auto con un utilizzo crescente di componenti elettronici, semiconduttori e microchip rispetto alle parti meccaniche e metalliche. In termini di stili questa tendenza si è tradotta nell'anno in una sovraperformance significativa dello stile "growth" e del fattore "momentum" a discapito del "value" (MSCI US Growth Index +28.7% in USD, mentre MSCI US Value Index +15.4% in USD).

Per quanto riguarda il posizionamento del Fondo, nel corso dell'anno è stato gradualmente ridotto il peso di alcuni fondi caratterizzati per stile e capitalizzazione per prediligere strategie, sia discrezionali che sistematiche, maggiormente focalizzate nella selezione dei titoli rispetto all'esposizione a fattori sistematici di mercato.

La selezione dei fondi da inserire nel portafoglio del Fondo prevede criteri di tipo quantitativo e qualitativo, che valutano variabili di rischio e rendimento in un'ottica di medio-lungo periodo. I fondi da selezionare sono suddivisi in gruppi omogenei, costruiti sulla base della capitalizzazione di mercato e dello stile di gestione. A livello di filosofia e di processo d'investimento del singolo fondo, è stato deciso di investire con diversi tipi di approccio alla gestione, valutando le opportunità offerte dai mercati finanziari e cercando sempre di garantire un buon livello di diversificazione: quantitativo, discrezionale tradizionale, "bottom-up", "top down" e approcci misti. Nel corso del periodo di riferimento non è stato fatto ricorso a particolari scelte di sovra o sottoesposizione settoriale, in aggiunta a quelle delegate ai gestori dei singoli fondi di terzi presenti in portafoglio e, al momento, non si prevedono modifiche sostanziali nella strategia di investimento.

A fine anno, il Fondo risulta diversificato in termini di stili e approcci e, considerando le esposizioni dei gestori selezionati, risulta complessivamente sottopesato su settori "bond proxy" e su settori particolarmente sensibili all'aumento dei tassi d'interesse (quali beni di consumo difensivi, telecomunicazioni e REITS) e sovrappesato sui finanziari e sulla tecnologia.

Nell'arco dell'anno non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza dell'SGR e non è stata effettuata operatività in strumenti derivati.

Le prospettive per il mercato azionario americano appaiono ancora positive, quantomeno nel breve termine. Infatti, se da un lato le valutazioni delle azioni statunitensi non possono essere ritenute attraenti, dall'altro non si può ignorare il fatto che il mercato statunitense continui a segnare nuovi massimi, sostenuto da una crescita globale sincronizzata e previsioni a doppia cifra sulla crescita degli utili, in particolare per il settore energetico, finanziario e dei consumi discrezionali. Gli utili societari, sostenuti da un dollaro più debole, da un prezzo del greggio lontano dai minimi del 2016, potrebbero, inoltre, trovare ulteriore stimolo nell'approvazione, avvenuta in Dicembre, della riforma fiscale che - tra le altre cose - ridurrà dal 35% al 21% l'aliquota per le aziende. Dopo 9 anni di ciclo positivo per il mercato azionario americano, gli Stati Uniti si trovano evidentemente in una fase avanzata del ciclo economico, ma il fatto che la crescita dell'economia statunitense sia stata relativamente bassa e costante nella fase di ripresa, fa ipotizzare che si possa verificare un ciclo maturo di un paio d'anni, realizzando il ciclo economico più lungo mai visto.

Nel breve termine riteniamo che il contesto di crescita globale rimanga favorevole, tuttavia i rischi sono sempre presenti, da quelli geopolitici a quelli fondamentali e, inoltre, il ridimensionamento dei bilanci della Fed potrebbe rappresentare una minaccia importante per la crescita economica. L'attuazione di una politica monetaria meno accomodante da parte della Fed - con il cambiamento al vertice della banca centrale di Janet Yellen con Jerome Powell - costituirà un tema chiave nella storia della politica monetaria e potrebbe costituire un ambito di particolare preoccupazione per le società con maggior indebitamento.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificate eccedenze di riscatti per 5,17 milioni di euro.

Operatività in derivati

Non sono state 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 fondo è passato da 33,24 a 28,78 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificate eccedenze di riscatti per 5,17 milioni di euro. Il valore della quota ha registrato una performance del 2.41% mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International USA Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro - ha registrato un risultato positivo del 6.45%.

La performance relativa è risultata inferiore rispetto a quella del benchmark a causa principalmente del contributo negativo dei fondi "value" che nel corso del 2017 – per ragioni di valutazioni ritenute eccessive- hanno sottopesato i titoli tecnologici cosiddetti FAANG (Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google) a favore del settore energetico. Questa scelta è risultata particolarmente penalizzante in un anno in cui si è assistito alla rotazione dallo stile "value" al "growth" (MSCI US Growth Index +28.7% in USD, mentre MSCI US Value Index +15.4% in USD) e in un mercato azionario sostanzialmente guidato dalla performance del settore tecnologico (ha contribuito per oltre il 40% della performance dell'S&P 500), in particolare dai FAANG. Ciò che ha detratto ulteriormente, è stato, inoltre, il sovrappeso di alcuni fondi sulle small/mid cap (Indice Russell 2000 in dollari americani +14.6% verso S&P 500 +21.8%).

Nel corso del 2017, sia l'esposizione allo stile value sia l'esposizione a small-mid cap, sovrappesate a inizio anno sulla scia del reflation trade innescato dalla vittoria di Trump, sono state ridotte; è stata aumentata la diversificazione di portafoglio e sono state acquistate anche strategie a minor tracking error che, in passato, hanno dimostrato di aver generato valore rispetto al mercato di riferimento, soprattutto tramite la selettività.

Il deprezzamento del dollaro nei confronti della moneta unica europea di circa il 14% non ha influito significativamente sulla performance relativa del fondo.

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 20 febbraio 2018.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Master Selection Equity USA AL 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	28.528.651	98,91	32.655.991	97,31
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	28.528.651	98,91	32.655.991	97,31
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	315.591	1,09	901.240	2,69
F1. Liquidità disponibile	315.591	1,09	225.337	0,67
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			675.903	2,02
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	16	0,00	1	0,00
G1. Ratei attivi	16	0,00	1	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	28.844.258	100,00	33.557.232	100,00

Fideuram Master Selection Equity USA AL 29/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		240.335
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	7.939	14.495
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	7.939	14.495
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	53.976	64.553
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	45.914	56.490
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.062	8.063
TOTALE PASSIVITÀ	61.915	319.383
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	28.782.343	33.237.849
Numero delle quote in circolazione	1.595.943,820	1.887.387,461
Valore unitario delle quote	18,035	17,611

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	87.692,868
Quote rimborsate	379.136,509

Fideuram Master Selection Equity USA AL 29/12/2017

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	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.	9.316	61.525
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	183.588	491.978
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	1.151.912	2.812.371
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-19.713
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	1.344.816	3.346.161
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		29.802
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity USA AL 30/12/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2017	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	-36.169	14.463
E3.2 Risultati non realizzati	-3.183	-5.455
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	1.305.464	3.384.971
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-131	-699
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-943	
Risultato netto della gestione di portafoglio	1.304.390	3.384.272
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-553.242	-597.042
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-6.009	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-19.922	-28.397
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.040	-9.809
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	266	147
I2. ALTRI RICAVI		96
I3. ALTRI ONERI	-702	-12.283
Risultato della gestione prima delle imposte	714.741	2.736.984
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	714.741	2.736.984

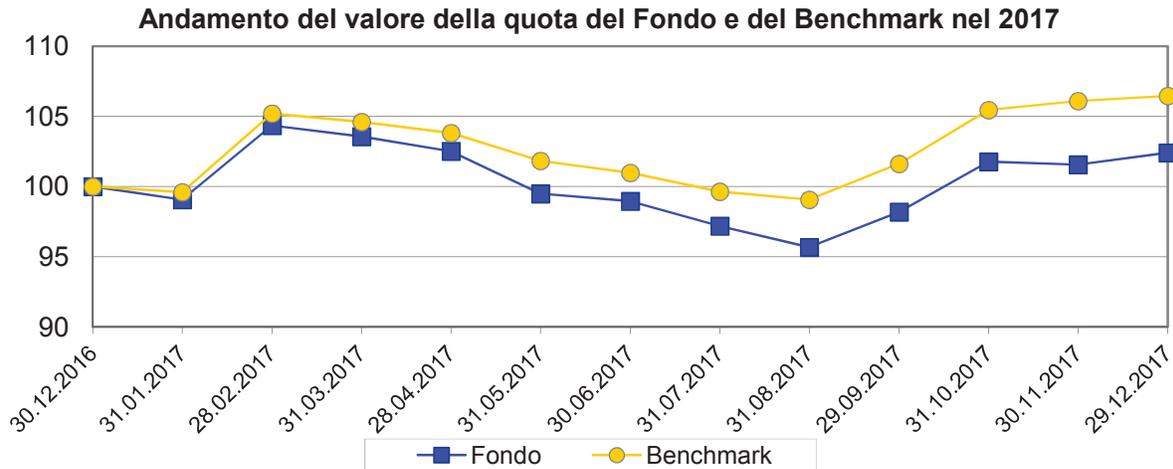
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

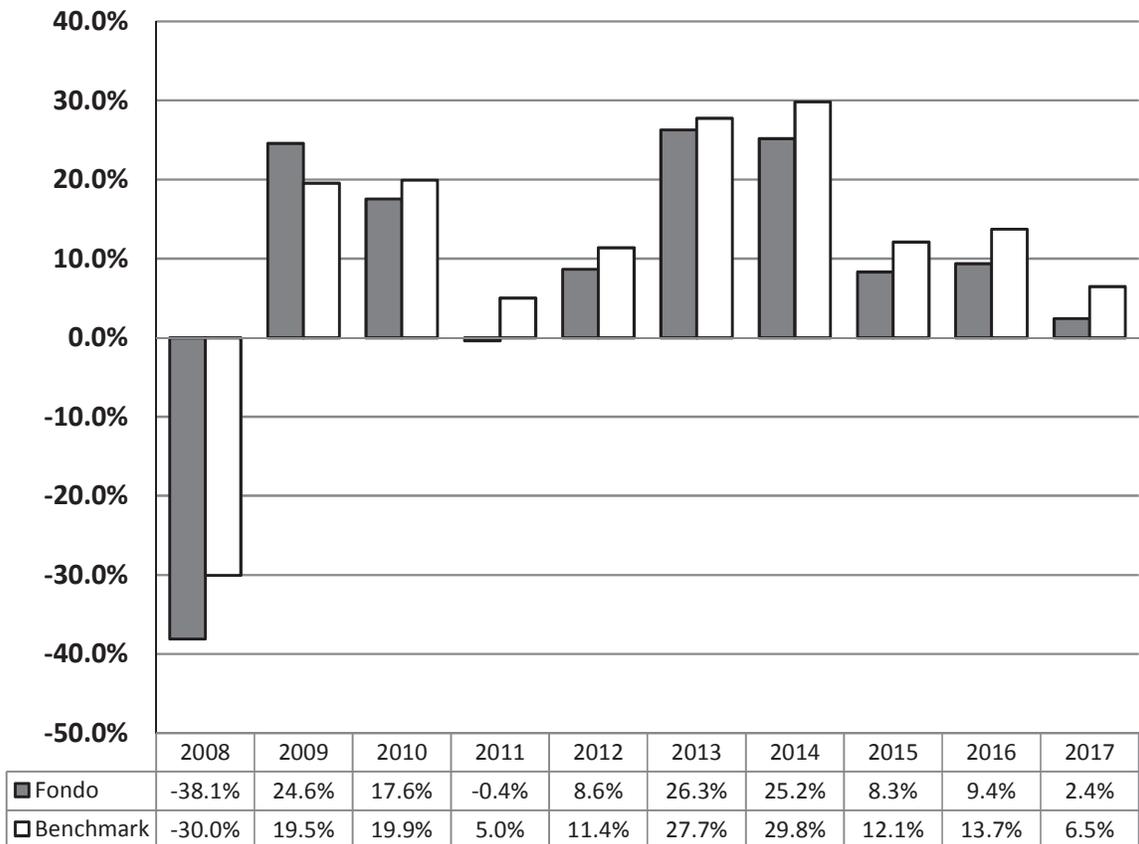
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	25
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	28
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	28
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	30
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	33
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	34
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	35
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	36
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	36
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	37
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	38
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	40
SEZIONE VI - IMPOSTE	41
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	42

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2017



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 29/08/2017	16,460
valore massimo al 02/03/2017	18,716

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

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

Classi di quota

Non sono previste classi di quote.

Errori rilevanti di valutazione della quota

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

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

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

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

Volatilità annualizzata

2017	
Fondo	Benchmark
10,21%	11,07%

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%)

2017	
VaR	RVaR
6,04%	1,20%

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi tre anni*

2017	2016	2015
1,65%	3,46%	3,39%

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.*

Andamento delle quota sui mercati regolamentati

Le quote del fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Il fondo non distribuisce proventi.

Operatività in derivati

Nel corso del periodo in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

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

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

a) registrazione delle operazioni

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

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

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

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

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
NORTH AMERICAN REGION			27.043.240
WESTERN EUROPE			1.485.411
TOTALE			28.528.651

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
COMMUNICATIONS			2.618.756
CONSUMER, NON-CYCLICAL			12.281.772
FINANCIAL			13.628.123
TOTALE			28.528.651

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
ISHARES S&P 500	19.400	215,000	1,00	4.170.999	14,45%
FIDELITY FUNDS AMER	303.600	13,790	1,201	3.486.545	12,09%
JPMORGAN F-US SEL 13	157.845	22,320	1,201	2.933.961	10,17%
AXA ROSENBERG US EIX	280.900	12,510	1,201	2.926.431	10,15%
ROBECO US PREMIUM EQ	11.716	296,620	1,201	2.894.287	10,03%
ALL BERN-SELUSD	101.175	34,050	1,201	2.868.928	9,95%
WELL US RES EQ FD S	29.710	93,109	1,201	2.303.690	7,99%
ARTEMIS US EXT ALPHA	1.124.500	1,586	1,201	1.485.411	5,15%
TROWE PRIC-US E	52.400	33,100	1,201	1.444.403	5,01%
OLD MUT-NORTH AMER E	108.000	16,019	1,201	1.440.794	5,00%
CAPITAL GP INV CO AM	135.500	12,760	1,201	1.439.857	4,99%
MS AMER FR Z A	16.680	81,590	1,201	1.133.345	3,93%
Totale strumenti finanziari				28.528.651	98,91%

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			28.528.651	
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto			28.528.651	
- in percentuale del totale delle attività			98,91	

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	4.171.000	24.357.651		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	4.171.000	24.357.651		
- in percentuale del totale delle attività	14,46	84,45		

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	8.739.066	14.201.906
Totale	8.739.066	14.201.906

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	315.591
- Liquidità disponibile in euro	50.733
- Liquidità disponibile in divisa estera	264.858
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	315.591

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	16
- Su liquidità disponibile	16
Risparmio d'imposta	
Altre	
Totale altre attività	16

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con il Depositario 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
04/01/18	7.939
Totale	7.939

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	45.914
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	4.450
- Provvigioni di gestione	41.328
- Ratei passivi su conti correnti	136
Debiti di imposta	
Altre	8.062
- Società di revisione	8.062
Totale altre passività	53.976

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 2017	Anno 2016	Anno 2015
Patrimonio netto a inizio periodo		33.237.849	37.158.329	40.048.926
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	1.567.386	2.355.302	6.512.028
	- sottoscrizioni singole	1.563.979	2.311.481	5.384.307
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	3.407	43.281	127.721
	b) risultato positivo della gestione	714.741	2.736.984	3.528.350
Decrementi				
	a) rimborsi	6.737.633	9.012.766	12.930.975
	- riscatti	6.737.633	7.674.051	11.707.502
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita		1.338.715	1.223.473
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		28.782.343	33.237.849	37.158.329

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	4.171.000		50.733	4.221.733		61.915	61.915
Dollaro USA	24.357.651		264.874	24.622.525			
TOTALE	28.528.651		315.607	28.844.258		61.915	61.915

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	183.588	-1.064.361	1.151.912	-2.066.086
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	183.588	-1.064.361	1.151.912	-2.066.086
- OICVM	183.588	-1.064.361	1.151.912	-2.066.086
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI DI NON COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-36.169	-3.183

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-131
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-131

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

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-943
Totale altri oneri finanziari	-943

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	553	1,80						
provvigioni di base	553	1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	6	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	216	0,75						
4) Compenso del depositario	20	0,07						
5) Spese di revisione del fondo	8	0,03						
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						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 8)	805	2,68						
9) Provvigioni di incentivo								
10) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	1		0,00					
- Commissioni su C/V Divise Estere								
- Commissioni su prestito titoli								
11) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
12) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 12)	806	2,68						

(*) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle 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 del periodo.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presenta tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

IV.2 PROVVISORIO DI INCENTIVO

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

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “*Politiche di remunerazione e incentivazione 2017*” di Fideuram Investimenti SGR S.p.A. (di seguito anche le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle Politiche di Remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo e, per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia - CONSOB) che regolamentano il settore del risparmio gestito.

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

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

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

Le logiche dei sistemi di incentivazione disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione e incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tengono conto del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato da vincoli di solidarietà di squadra, premiando i contributi eccellenti con incentivi affrontabili con i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

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

Si segnala che al 31/12/2017 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 99 unità (rispetto al 31/12/2016 di 92 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 31/12/2017, evidenzia salari e stipendi per euro 14.941.092 riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

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

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all’uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del periodo.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall’art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell’allegato del citato Regolamento UE. Si precisa che, nel corso del periodo, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o di total return swap.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	266
- C/C in divisa euro	17
- C/C in Dollaro statunitense	249
Altri ricavi	
Altri oneri	-702
- Commissione su operatività in titoli	-614
- Spese bancarie	-60
- Sopravvenienze passive	-26
- Spese varie	-2
Totale altri ricavi ed oneri	-436

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2016 e quanto effettivamente fatturato.

SEZIONE VI - IMPOSTE

Non sono state addebitate imposte sul fondo.

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		318	318
Banche e imprese di investimento estere	230		230
Altre controparti	66		66

Informazioni sulle utilità ricevute

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

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del fondo	47,52

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 fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

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 indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

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

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

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 USA" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 Investimenti SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.



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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;



- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity USA" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity USA" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity USA"
Relazione della società di revisione
29 dicembre 2017

Selection Equity USA" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 5 marzo 2018

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Scimone', written over the printed name.

Giuseppe Scimone
Socio