



## **Fideuram Master Selection Balanced**

Comparto ad accumulazione dei proventi  
della categoria Assogestioni  
"Bilanciato"

Relazione di gestione al  
28 dicembre 2018

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

Il 2018 è stato caratterizzato da un marcato incremento nella volatilità dei principali mercati finanziari. Questo cambio di regime è riconducibile sia alla crescente preoccupazione, da parte degli investitori, relativamente all'effetto di un probabile inasprimento delle condizioni monetarie a livello globale, sia dalle tensioni geopolitiche alimentate dall'amministrazione americana.

In tale contesto, il mercato azionario americano e quello europeo, dopo aver beneficiato, nella prima parte dell'anno, dell'euforia generata dalla riforma fiscale proposta dalla amministrazione Trump, hanno chiuso il 2018 in territorio negativo e lontano dai massimi registrati a fine gennaio, a causa dei timori legati all'incremento dell'inflazione negli Stati Uniti e all'effetto sull'economia globale di una possibile guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti.

Al tali fattori si è poi aggiunto, nell'area Euro, l'ulteriore elemento di instabilità riconducibile ai contrasti tra Bruxelles e l'amministrazione italiana.

La performance dei mercati azionari emergenti è stata relativamente deludente nel 2018, anche a causa della debolezza valutaria rispetto al dollaro americano. Anche se il picco di questa debolezza sembra ormai superato, il contesto valutario rimane una potenziale minaccia nel 2019, soprattutto per quei paesi che dipendono maggiormente dalle importazioni di materie prime o dai finanziamenti esterni delle partite correnti.

Sul fronte del reddito fisso la curva americana, nel corso dell'anno, si è appiattita con il tasso decennale americano che è salito di circa 30 punti base.

Il decennale tedesco, dopo una prima parte dell'anno in cui è passato da 0.43% a 0.77%, ha chiuso il l'anno sui minimi a 0.24%.

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

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

Riteniamo che, pur restando all'interno di un quadro di crescita positiva e congiuntura economica globale moderatamente solida, il regime di alta volatilità, osservato nel corso del 2018 possa caratterizzare anche il 2019. Molto dipenderà dalle decisioni dei policy maker a livello globale.

Per questo motivo non è da escludere una ulteriore riduzione del livello del rischio complessivo del portafoglio e un incremento del peso dei gestori terzi che hanno fatto della dinamicità il tratto distintivo del loro stile di gestione, per poter, così, trarre beneficio dalle opportunità che i mercati finanziari riserveranno di volta in volta.

### Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. 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 15,6 milioni di Euro.

### Operatività in derivati

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

### Eventi che hanno interessato il comparto

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Il valore del patrimonio del comparto è sceso da 50,8 a 32,6 milioni di Euro a fronte di una raccolta negativa di 15,6 milioni di Euro. La performance annuale è stata di -6.59%, inferiore a quella del "benchmark" - costituito per il 50% dall'indice "Morgan Stanley Capital International MSCI All Country World Index (in USD)" convertito in euro, e per il 50% dall'indice "BofA Merrill Lynch Global Large Cap Index Euro Hedged" che, nel periodo considerato, ha registrato una performance dello -3.06%. Tale differenza è riconducibile al contributo negativo della componente di selettività più che a differenze di asset allocation, dato che il comparto ha avuto, nel corso dell'anno, una struttura di rischio in linea con quella del benchmark di riferimento.

Si tratta di gestori che, storicamente, hanno registrato performance consistenti e qualità nei team gestionali, ma che, in particolare alcuni fondi Bilanciati Moderati a maggiore dinamicità, hanno sofferto a causa dei picchi di volatilità registrati nel corso dell'anno, che hanno impattato negativamente la gestione attiva a livello trasversale.

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

Dopo la chiusura dell'esercizio 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 21 febbraio 2019.

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

Fideuram Master Selection Balanced al 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018		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>31.634.674</b>	<b>96,72</b>	<b>50.316.303</b>	<b>98,72</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	31.634.674	96,72	50.316.303	98,72
<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 LIQUIDITÀ</b>	<b>1.071.984</b>	<b>3,28</b>	<b>642.624</b>	<b>1,26</b>
F1. Liquidità disponibile	1.071.984	3,28	622.601	1,22
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			20.023	0,04
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>929</b>	<b>0,00</b>	<b>9.147</b>	<b>0,02</b>
G1. Ratei attivi	9	0,00	12	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	920	0,00	9.135	0,02
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>32.707.587</b>	<b>100,00</b>	<b>50.968.074</b>	<b>100,00</b>

Fideuram Master Selection Balanced al 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	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>106.159</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		106.159
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>60.356</b>	<b>88.808</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	50.565	79.016
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.791	9.792
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>60.356</b>	<b>194.967</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	<b>32.647.231</b>	<b>50.773.107</b>
Numero delle quote in circolazione	<b>3.045.286,394</b>	<b>4.423.948,752</b>
Valore unitario delle quote	<b>10,721</b>	<b>11,477</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	226.507,268
Quote rimborsate	1.605.169,626

Fideuram Master Selection Balanced al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	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.	8.548	150.056
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-262.522	303.706
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-1.490.003	996.809
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>-1.743.977</b>	<b>1.450.571</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 Balanced al 28/12/2018

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	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	21.126	36.460
E3.2 Risultati non realizzati	-198	-5.707
<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>-1.723.049</b>	<b>1.481.324</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-878	-4.751
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-4.850	-2.910
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>-1.728.777</b>	<b>1.473.663</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-714.078	-896.701
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-9.292	-10.521
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-25.816	-32.720
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.173	-11.769
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	711	104
I2. ALTRI RICAVI	14.318	28.742
I3. ALTRI ONERI	-11.488	-544
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-2.486.595</b>	<b>550.254</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>-2.486.595</b>	<b>550.254</b>

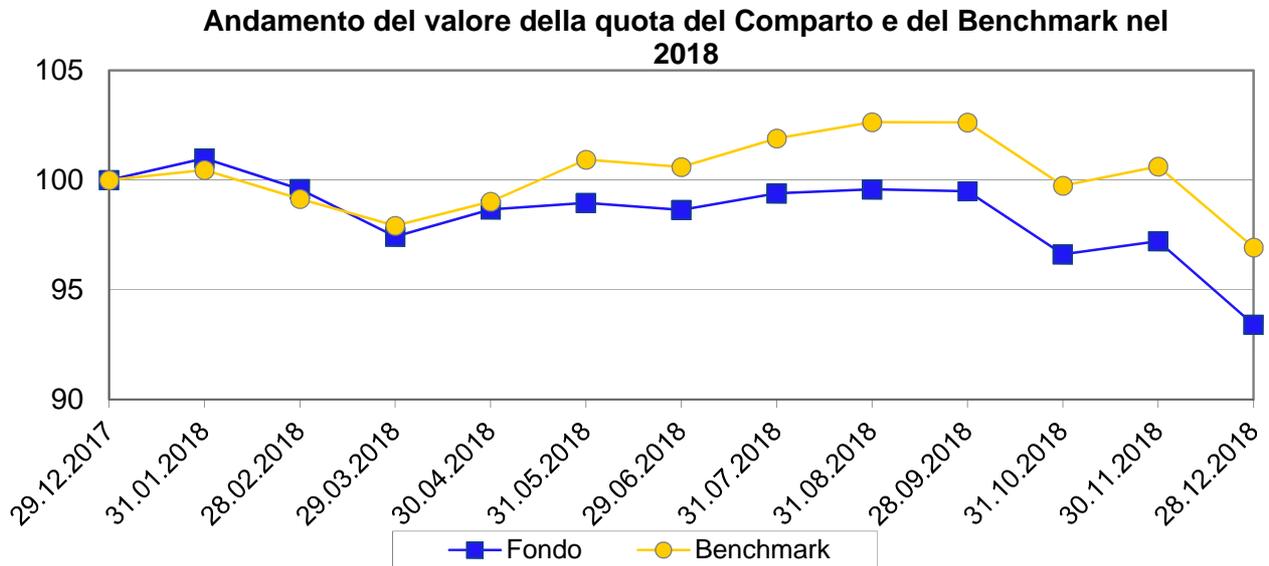
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

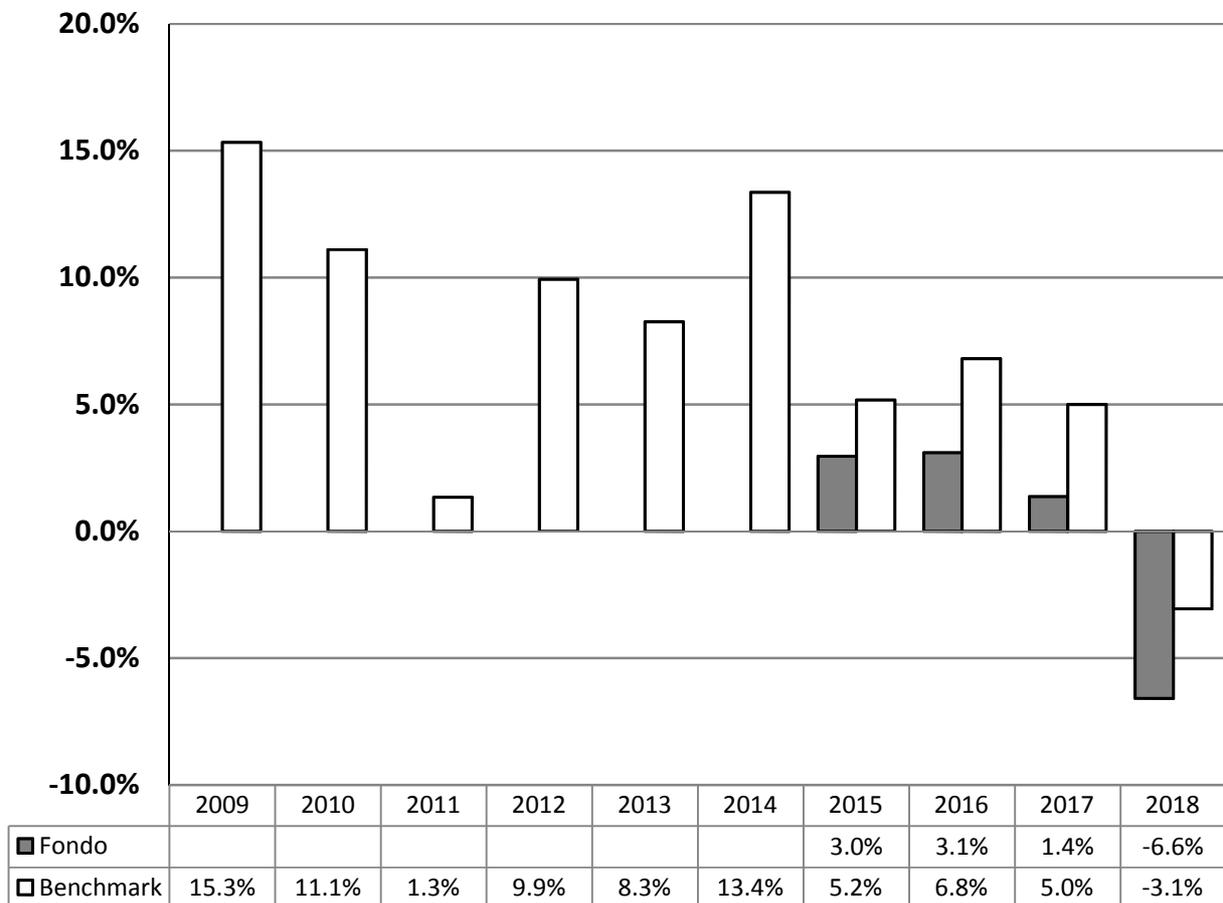
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>243</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>246</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	246
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ .....	248
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	251
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	252
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	253
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO .....</b>	<b>254</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA .....	254
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	255
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	256
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	258
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	259
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....</b>	<b>260</b>

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

*Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2018*



*Rendimento annuo del Comparto e del Benchmark*



**Note:**

1. I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) e la tassazione in quanto a carico dell'investitore.
2. Il rendimento del benchmark è riportato al lordo degli oneri fiscali.

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

<b>alore minimo al 27/12/2018</b>	10,646
<b>alore massimo al 23/01/2018</b>	11,708

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

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

**Classi di quota**

Non sono previste classi di quote.

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

**Rischi assunti nel corso dell'esercizio**

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

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

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR, in considerazione della specificità del prodotto (comparto di fondi) ha valutato di adottare un modello parametrico basato su serie settimanali con *decay factor* (half-life pari a 3 mesi) ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie/fondi attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni

attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

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

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

**Volatilità annualizzata**

2018	
Comparto	Benchmark
5,32%	6,13%

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

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

2018	
VaR	RVaR
4,60%	2,25%

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\***

2018	2017	2016
3,27%	1,82%	3,09%

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

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

**Andamento delle quota sui mercati regolamentati**

Le quote del comparto non sono trattate sui mercati regolamentati.

**Distribuzione proventi**

Il comparto non distribuisce proventi.

**Operatività in derivati**

Nel corso dell'esercizio in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

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

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

#### a) registrazione delle operazioni

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### b) valutazione dei titoli

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

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

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

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

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

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
North America			18.017.761	56,96
Western Europe			9.755.917	30,84
Asia Pacific			3.860.996	12,2
<b>TOTALE</b>			<b>31.634.674</b>	<b>100,00</b>

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

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
Government			19.277.874	60,94
Consumer, Non-cyclical			5.601.040	17,71
Communications			3.325.123	10,51
Financial			3.430.637	10,84
<b>TOTALE</b>			<b>31.634.674</b>	<b>100,00</b>

### Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
JPMF GL MA OPP-C	23.779,0000000	162,370000	1	3.860.997	11,80
MFS MER PRUDENT CAP	34.322,0000000	107,110000	1	3.676.229	11,24
NORDEA 1 SIC-STAB	199.224,0000000	17,220000	1	3.430.637	10,49
MLIF GLOBAL ALLOC D2	68.649,0000000	56,600000	1,143450	3.398.078	10,39
JAN HND BAL-I	189.493,0000000	17,550000	1	3.325.602	10,17
DWS CONCEPT KALDEMOR	23.225,0000000	143,170000	1	3.325.123	10,17
M&G LX DYNAMIC ALLOC	341.252,6669999	8,791600	1	3.000.157	9,17
MORGAN ST INV F-GLB	42.558,0000000	60,930000	1,143450	2.267.749	6,93
M&G OPT INC-C	98.517,9970000	20,471500	1	2.016.811	6,17
FIDELITY FNDS WRLD F	97.530,0000000	17,870000	1	1.742.861	5,33
WELL GBL QTY GROW N	52.983,0000000	24,025300	1,143450	1.113.238	3,40
MFS MER-GLOBAL EQUIT	2.165,0000000	252,030000	1,143450	477.192	1,46
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>31.634.674</b>	<b>96,72</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			3.325.602	28.309.072
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto			<b>3.325.602</b>	<b>28.309.072</b>
- in percentuale del totale delle attività			<b>10,17</b>	<b>86,55</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		31.634.674		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>31.634.674</b>		
- in percentuale del totale delle attività		<b>96,72</b>		

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

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	58.193.388	75.122.492
<b>Totale</b>	<b>58.193.388</b>	<b>75.122.492</b>

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>1.071.984</b>
- Liquidità disponibile in euro	1.044.185
- Liquidità disponibile in divise estere	27.799
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>1.071.984</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi</b>	<b>9</b>
- Su liquidità disponibile	9
<b>Altre</b>	<b>920</b>
- Retrocessione da altre SGR	920
<b>Totale altre attività</b>	<b>929</b>

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>50.565</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.935
- Provvigioni di gestione	44.329
- Ratei passivi su conti correnti	192
- Commissione calcolo NAV	589
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.520
<b>Altre</b>	<b>9.791</b>
- Società di revisione	9.791
<b>Totale altre passività</b>	<b>60.356</b>

#### SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da investitori qualificati risultano in numero di 6.309,315 pari allo 0,2% 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 8.594,664 pari allo 0,28 % delle quote in circolazione alla data di chiusura;

3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine dell'esercizio negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
<b>Patrimonio netto a inizio esercizio</b>		<b>50.773.107</b>	<b>36.536.891</b>	<b>37.596.030</b>
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	2.564.343	23.507.755	5.464.146
	sottoscrizioni singole	1.832.273	23.492.042	5.371.709
	piani di accumulo			
	switch in entrata	732.070	15.713	92.438
	b) risultato positivo della gestione		550.254	1.029.980
Decrementi				
	a) rimborsi:	18.203.624	9.821.793	7.543.040
	riscatti	16.397.442	9.821.793	6.859.708
	piani di rimborso			
	switch in uscita	1.806.182		683.332
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	2.486.595		
<b>Patrimonio netto a fine esercizio</b>		<b>32.647.231</b>	<b>50.773.107</b>	<b>36.536.891</b>

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI**

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

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

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	24.378.417		1.045.105	25.423.522		60.356	60.356
Dollaro USA	7.256.257		27.808	7.284.065			
<b>TOTALE</b>	<b>31.634.674</b>		<b>1.072.913</b>	<b>32.707.587</b>		<b>60.356</b>	<b>60.356</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 realizzati</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>-262.522</b>	<b>74.603</b>	<b>-1.490.003</b>	<b>214.797</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-262.522	74.603	-1.490.003	214.797
- OICVM	-262.522	74.603	-1.490.003	214.797
- 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: - 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		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>21.126</b>	<b>-198</b>

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

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di : - c/c denominati in Dollaro Statunitense	-878
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-878</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	Importi
Interessi negativi su saldi creditorî	-4.850
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-4.850</b>

## SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NELL' ESERCIZIO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	714	1,75						
- provvigioni di base	714	1,75						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	9	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	295	0,90						
4) Compenso del depositario	26	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	10	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul comparto	2	0,01						
- contributo di vigilanza	2	0,01						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>1.056</b>	<b>2,76</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	9		0,01		8		0,06	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto	1			0,84				
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>1.066</b>	<b>2,76</b>			<b>8</b>	<b>0,00</b>		

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

#### Note:

1. i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
2. il valore complessivo netto è calcolato come media dell' esercizio.

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

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

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

#### IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2018” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

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

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

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

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

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

Si segnala che al 28 dicembre 2018 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 104 unità (rispetto al 2017 di 99 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 28 dicembre 2018, evidenzia salari e stipendi per 15.459.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 28 dicembre 2018, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 572.947 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (414.947 Euro) e variabile (158.000 Euro);

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Balanced è di 20.142 Euro ovvero lo 0,06% del patrimonio del comparto al 28 dicembre 2018.

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

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

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall’art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell’allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso dell’ esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o di total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importo
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>711</b>
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	501
- C/C in divisa Euro	210
<b>Altri ricavi</b>	<b>14.318</b>
- Retrocessioni da altre SGR	14.318
- Ricavi vari	
<b>Altri oneri</b>	<b>-11.488</b>
- Commissione su operatività in titoli	-9.376
- Spese bancarie	-46
- Sopravvenienze passive	-2.066
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>3.541</b>

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2017 e quanto effettivamente fatturato.

**SEZIONE VI - IMPOSTE**

Non sono state addebitate imposte sul Comparto.

## PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

### Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

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

### Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM		8.002	8.002
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	1.374		1.374

### 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 determinata 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 comparto	275,75

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del comparto, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del comparto stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul comparto, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

### Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

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



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Ettore Petrolini, 2  
00197 ROMA RM  
Telefono +39 06 80961.1  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto: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 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" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 28 dicembre 2018, 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 28 dicembre 2018 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

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

Gli Amministratori della “Fideuram Investimenti SGR S.p.A.” sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo al 28 dicembre 2018, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 28 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 28 dicembre 2018 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Balanced"**  
Relazione della società di revisione  
28 dicembre 2018

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, 7 marzo 2019

KPMG S.p.A.

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

Giuseppe Scimone  
Socio