Fideuram Master Selection

Relazione di gestione
al 28 dicembre 2018

La presente relazione
consta di 264 pagine

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

Depositario: State Street Bank International GmbH
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda le relazioni di gestione al 28 dicembre 2018 dei Comparti appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza (Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 23 dicembre 2016).

. Esso è costituito da due sezioni:

1. Nella prima sezione vengono riportate le informazioni comuni a tutti i Comparti ed in particolare:
   - la relazione del Consiglio di Amministrazione – parte comune;
   - note illustrative.
2. Nella seconda sezione sono riportate per ogni singolo Comparto la relazione del Consiglio di Amministrazione - parte specifica - i prospetti contabili costituiti da situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa, nonché la relazione della società di revisione:

Fideuram Master Selection Equity USA	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari USA"
Fideuram Master Selection Equity Europe	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Europa"
Fideuram Master Selection Equity Asia	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Pacifico"
Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Paesi Emergenti"
Fideuram Master Selection Absolute Return	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Flessibili"
Fideuram Master Selection Equity New World	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Paesi Emergenti"
Fideuram Master Selection Equity Global Resources	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Altri Settori"
Fideuram Master Selection Balanced	Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Bilanciati"

INDICE

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE 5

SEZIONE PRIMA - parte comune 7

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI 7

NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE 14

SEZIONE SECONDA - parte specifica 19

FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY USA 19

FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY EUROPE 51

FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY ASIA 83

FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY GLOBAL EMERGING MARKETS 113

FIDEURAM MASTER SELECTION ABSOLUTE RETURN 143

FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY NEW WORLD 175

FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY GLOBAL RESOURCES 205

FIDEURAM MASTER SELECTION BALANCED 235

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

SOCIETA' DI GESTIONE

La Società Fideuram Investimenti SGR S.p.A. è iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D. Lgs. 58/98, al n. 3 nella Sezione Gestori di OICVM e al n. 2 nella Sezione Gestori di FIA.

La Società ha sede legale in Milano, via Montebello 18.

Sito Internet: www.fideuramsgr.it

La durata della SGR e fissata sino al 31.12.2050, mentre l'esercizio sociale si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

Il capitale sociale sottoscritto e interamente versato è di euro 25.850.000,00 ed è posseduto al 99,5% da Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., a sua volta controllata al 100% dal Gruppo bancario Intesa Sanpaolo che svolge l'attività di direzione e coordinamento, e al 0,5% da Banca Finnat S.p.A.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

	Carica
Claudio Sozzini	Presidente *
Franco Moscetti	Vice Presidente *
Gianluca La Calce	Amministratore Delegato
Maurizio Giovanni Porcari	Consigliere Indipendente
Luigi Rinaldi	Consigliere Indipendente
Giuseppe Radaelli	Consigliere Indipendente

*Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

	Carica
Carlo Giuseppe Angelini	Presidente
Antonio Perelli	Sindaco Effettivo
Lorenzo Ginisio	Sindaco Effettivo
Rosanna Romagnoli	Sindaco Supplente
Massimo Bosco	Sindaco Supplente

DIREZIONE GENERALE

Gianluca La Calce	Direttore Generale

DEPOSITARIO

Il Depositario dei Fondi è "State Street Bank International GmbH - Succursale Italia" (di seguito, il "Depositario"), via Ferrante Aporti 10, Milano, iscritta al n. 5757 dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia e aderente al Comparto di Protezione dei Depositi dell'associazione delle banche tedesche.

Il Depositario adempie agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari ad esso affidati e alla verifica della proprietà nonché alla tenuta delle registrazioni degli altri beni. Il Depositario detiene altresì le disponibilità liquide del Comparto e, nell'esercizio delle proprie funzioni:

- accerta la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote del Fonda, nonché la destinazione dei redditi dello stesso;
- provvede al calcolo del valore della quota del Fonda;
- accerta che nelle operazioni relative al Fonda la controprestazione sia rimessa nei termini d'uso;

esegue le istruzioni della Società di Gestione se non sono contrarie alla legge, al Regolamento o alle prescrizioni degli Organi di Vigilanza.

SOCIETÀ INCARICATA DEL COLLOCAMENTO

Fideuram S.p.A.
Sanpaolo Invest SIM S.p.A. in qualità di sub-collocatore di Fideuram S.p.A.

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

SEZIONE PRIMA - parte comune

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Scenario Macroeconomico – Annuale 2018

La crescita dell'economia globale è rimasta abbastanza vivace nel corso del 2018, ma a differenza dell'anno precedente, quando si era registrata un'accelerazione superiore alle attese in tutte le principali aree dell'economia mondiale, è risultata decisamente più disomogenea a livello geografico. Si è infatti registrata una decisa *sovra-performance* dell'economia USA, grazie al significativo impulso della politica fiscale, mentre sia nell'Area Euro sia in Giappone l'andamento dell'attività economica è stato decisamente più debole del previsto. In Cina la crescita non è risultata significativamente diversa dalle attese, ma nella seconda parte dell'anno sono emersi chiari segnali di rallentamento dell'economia. Questo andamento divergente si è riflesso anche nella conduzione della politica monetaria. Negli USA, in presenza di crescita robusta e di inflazione pressoché in linea con l'obiettivo della banca centrale, la Federal Reserve ha alzato i tassi di 25 pb ogni trimestre e ha proseguito nella politica di riduzione dell'attivo. Nell'Area Euro, invece, con l'inflazione *core* ancora distante dall'obiettivo di politica monetaria, la Banca Centrale Europea ha sì deciso di completare a fine anno il programma di *Quantitative Easing*, ma ha dovuto mantenere un atteggiamento molto cauto e prudente. In Giappone la BoJ non ha nemmeno avviato la strategia di uscita dalle politiche monetarie ultra-espansive. In Cina, infine, i segnali di rallentamento economico hanno indotto la Banca Centrale ad adottare una politica più accomodante nella parte finale dell'anno. Nel corso dell'anno, e in particolare durante l'estate, si sono registrate anche tensioni significative sui mercati finanziari di alcune economie emergenti, come Turchia e Argentina.

In linea con quanto avvenuto nei due anni precedenti, i temi di natura politica hanno avuto un impatto rilevante sui mercati. In particolare, si è registrata una svolta in senso protezionista da parte dell'Amministrazione USA, in linea con le promesse elettorali del Presidente Trump. L'amministrazione USA ha prima introdotto tariffe addizionali sulle importazioni di acciaio e alluminio, motivandole con esigenze di sicurezza nazionale, e si è poi concentrata sulle relazioni commerciali con la Cina, decidendo nel corso dell'estate tariffe addizionali su 250 miliardi di Dollari di importazioni cinesi (e minacciando un'ulteriore estensione delle misure in futuro). La Cina ha risposto imponendo, a sua volta, dazi sui prodotti provenienti dagli USA e una "tregua" è stata raggiunta solo a inizio di dicembre con l'incontro diretto tra i Presidenti Trump e Xi. L'Amministrazione Trump ha anche minacciato di imporre dazi addizionali sulle importazioni di auto. In Europa il rischio politico, largamente sopito dopo la vittoria di Macron nelle elezioni presidenziali francesi della primavera del 2017, è tornato alla ribalta nella seconda parte dell'anno, prima con le tensioni derivanti dalle decisioni di politica fiscale del nuovo Governo italiano, chiaramente non in linea con le regole di finanza pubblica dell'Area Euro, poi con la situazione decisamente confusa riguardante l'uscita del Regno Unito dall'UE e, infine, con le proteste di piazza nei confronti delle politiche del Presidente Macron in Francia.

Negli USA la crescita del PIL, dopo un primo trimestre piuttosto deludente, ha decisamente accelerato nella parte centrale dell'anno: la crescita media annua ha così raggiunto il 2.9% (secondo le nostre stime) contro il 2.2% dell'anno precedente. L'accelerazione della crescita è stata largamente determinata dall'impatto positivo della politica fiscale, derivante sia dall'approvazione da parte del Congresso della riforma fiscale (con tagli sia per le imprese che per le famiglie) a fine 2017 sia dall'ampio pacchetto di spesa pubblica deciso sempre dal Congresso nel febbraio 2018. La domanda finale interna, sia per consumi che per investimenti, è stata quindi robusta e un contributo significativo alla crescita è venuto anche dalla spesa pubblica, mentre le esportazioni nette hanno continuato a fornire un modesto contributo negativo (e il disavanzo commerciale ha continuato ad allargarsi, nonostante l'imposizione delle tariffe da parte dell'Amministrazione Trump). La solidità dell'attività economica si è riflessa anche nei livelli molto elevati in prospettiva storica della fiducia delle imprese e nell'andamento molto robusto dell'occupazione (la crescita media mensile degli addetti è risultata addirittura più elevata rispetto al 2017), che ha determinato, in congiunzione con una sostanziale stabilità del tasso di partecipazione al mercato del lavoro, una stabile discesa sotto il 4% del tasso di disoccupazione a partire dal mese di luglio. A differenza degli anni precedenti, il miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro ha anche determinato una graduale aumento dei salari orari che hanno chiuso l'anno in progresso del 3.2% a/a (contro il 2.7% del dicembre 2017). L'inflazione *core*, d'altro lato, è tornata sopra il 2% a marzo, in linea con le attese, dopo l'inattesa discesa che aveva caratterizzato l'anno precedente, ma a sorpresa è tornata a rallentare lievemente nella parte finale dell'anno. In presenza di uno scenario di crescita robusta e più forte delle attese e di inflazione in rialzo, la Federal Reserve ha proseguito nel processo di rialzi dei tassi, con un aumento di 25 pb alla fine di ogni trimestre, ciascuno dei quali è risultato ampiamente atteso dai mercati. La Fed ha inoltre proseguito anche nella politica di riduzione dell'attivo iniziata nell'ottobre del 2017. La forte correzione nei mercati azionari nella parte finale dell'anno ha comunque indotto ad un atteggiamento più cauto da parte della Banca Centrale nella riunione di metà dicembre.

Nel 2018 la crescita del PIL nell'Area Euro ha rallentato all'1.8% dal 2.5% del 2017. Si è trattato, in parte, di un rallentamento atteso e "fisiologico", in ragione sia dei livelli molto elevati della crescita e della fiducia delle imprese a fine 2017, sia della forte accelerazione del commercio internazionale nella seconda metà del 2017, che aveva innalzato le esportazioni dell'Area Euro su ritmi difficilmente sostenibili. A queste dinamiche si sono però aggiunti diversi fattori che hanno aumentato l'incertezza, esercitando un impatto negativo sulla fiducia delle imprese, che è risultata in flessione per l'intero anno. In primo luogo, l'aumento delle tendenze protezioniste dell'Amministrazione USA (e, in particolare, le conseguenti tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina) ha rappresentato uno sviluppo particolarmente negativo per un'economia molto aperta come l'Area Euro. Inoltre, nella seconda metà dell'anno si è assistito ad un ritorno del rischio politico, sia per la difficoltà di trovare un accordo per la Brexit, sia per le posizioni in materia di politica fiscale del Governo italiano, che a fine settembre ha presentato una manovra finanziaria fortemente orientata all'aumento della spesa corrente, determinando un significativo allargamento dello *spread* tra i titoli pubblici italiani e quelli tedeschi, con ricadute negative per il sistema bancario. Il confronto tra Governo italiano e Commissione Europea si è poi concluso con un compromesso che ha evitato all'Italia l'avvio di una procedura di infrazione per deficit eccessivo. Da ultimo, la produzione ha rallentato significativamente nel settore automobilistico negli ultimi mesi dell'anno, a causa dell'introduzione, a partire da settembre, di nuovi standard produttivi più stringenti su emissioni inquinanti e consumi energetici. Nel complesso, la crescita del PIL nel 2018 è stata sostenuta soprattutto dai consumi privati, che hanno potuto ancora beneficiare della forza del mercato del lavoro e della continua crescita degli occupati. Anche i salari hanno iniziato a mostrare un ritorno su ritmi di crescita superiori al 2%, pertanto maggiormente in linea con l'obiettivo di inflazione della BCE. L'inflazione totale, dopo essere stata inferiore al previsto nei primi mesi dell'anno, ha recuperato a partire dalla primavera e a giugno si è riportata al 2% (dall'1.3% di gennaio), concludendo il 2018 in media all'1.7% (massimo dal 2012). Questo rialzo è stato però determinato soprattutto dalle componenti energetica ed alimentare, mentre l'inflazione *core* è rimasta sostanzialmente stabile intorno all'1% per tutto l'anno. La BCE ha pertanto preferito mantenere un approccio molto prudente nel processo di uscita dalle politiche monetarie ultra-espansive e solo nella riunione di giugno ha annunciato l'intenzione di concludere il programma di acquisti QE a dicembre 2018. Al contempo, però, in ragione delle incertezze sullo scenario di crescita, la Banca Centrale ha deciso, sempre nella riunione di giugno, di ancorare meglio le aspettative sui tassi rafforzando la "*forward guidance*" sui tassi di interesse, annunciando esplicitamente che i tassi non saranno aumentati prima della fine dell'estate del 2019. Entrambe le decisioni sono poi state confermate dalla BCE a dicembre nell'ultima riunione dell'anno.

In Asia la crescita economica ha registrato qualche segnale di indebolimento sulla scia della decelerazione della Cina, mentre le pressioni inflazionistiche sono rimaste contenute. Per sostenere la valuta le banche centrali di alcuni paesi hanno deciso di alzare i tassi di interesse di riferimento. In Cina è ripreso il graduale rallentamento della crescita del PIL dopo la pausa registrata nel 2017. La prosecuzione della fase di riduzione della leva finanziaria, la regolamentazione dei prestiti concessi al di fuori del sistema bancario e la trasformazione verso un modello di sviluppo più orientato sui consumi hanno avuto un effetto restrittivo sulla crescita economica. A tale scenario si è poi aggiunto il progressivo inasprimento delle tensioni commerciali con gli USA, sfociate nel corso dell'estate nell'imposizione di dazi su una parte significativa delle esportazioni cinesi verso gli USA, cui le autorità cinesi hanno risposto con aumenti tariffari sui prodotti importati dagli USA. Per sostenere la crescita economica le autorità hanno deciso di adottare un orientamento più espansivo di politica economica, attraverso la riforma del sistema di tassazione del reddito e tagliando il coefficiente di riserva obbligatoria per complessivi 250 pb, grazie anche all'assenza di pressioni inflazionistiche. A partire da metà giugno, le tensioni commerciali con gli USA hanno generato forti pressioni al deprezzamento sullo yuan contro dollaro, mettendo in pausa il processo di riforma del tasso di cambio. Il Giappone ha registrato un deciso rallentamento della crescita del PIL (dall'1.9% allo 0.7%, secondo le nostre stime), anche perché nella seconda parte dell'anno l'attività economica ha risentito negativamente delle avverse condizioni climatiche e del terremoto di inizio settembre. Le condizioni particolarmente restrittive del mercato del lavoro hanno consentito qualche miglioramento nella dinamica salariale, mentre l'inflazione *core* è risalita all'1%, rimanendo però lontana dall'obiettivo della BoJ. La Banca Centrale ha quindi deciso di rimuovere il riferimento temporale al raggiungimento del *target* d'inflazione ed in luglio ha introdotto una "*forward guidance*" più esplicita con l'obiettivo di prolungare l'attuale fase espansiva di politica monetaria.

Mercati Azionari – Annuale 2018

I mercati azionari mondiali, a partire di febbraio 2018, hanno segnalato una svolta significativa rispetto al trend rialzista e poco volatile che aveva caratterizzato il periodo successivo all'elezione di Donald Trump in USA nel novembre 2016 e continuato per tutto gennaio del 2018. I continui rialzi, guidati in particolar modo dai principali nomi della tecnologia, erano stati punteggiati da brevi intervalli di correzione al ribasso che non ne avevano minimamente intaccato la crescita di comparto. A cambiare bruscamente le cose ha pesato un dato eccessivamente forte sui salari medi orari che ha innescato timori di un peggioramento della politica monetaria della Fed. Agli inizi di febbraio la volatilità dei mercati azionari US, misurata dall'indice VIX, è tornata a rivedere livelli dell'agosto 2015 ed il sentiment è definitivamente cambiato facendo rifocalizzare l'attenzione sui contrasti commerciali tra US e Cina. Tale rapporto conflittuale ha caratterizzato tutto il 2018 tra alti e bassi: un punto di svolta sembrava esser stato raggiunto il 1° dicembre a Buenos Aires con l'incontro tra i due leader Trump e Jinping nel quale era stato definito un memorandum d'intesa per congelare il rialzo dei dazi sull'import di merci cinesi dal 10% al 25% nei successivi 90 giorni in attesa di raggiungere un accordo più complessivo per una maggiore penetrazione delle esportazioni US in Cina nei settori agricolo, energetico ed industriale. Ma l'arresto in Canada della CFO cinese del colosso della telefonia Huawei su mandato delle autorità US ha mandato in frantumi la tregua tra i due paesi rigettando i mercati mondiali nello sconforto. A ciò si è aggiunto il commento del presidente della Fed Jerome Powell durante il meeting FOMC di dicembre che ha parlato di pilota automatico nel processo di riduzione del portafoglio di titoli governativi detenuti dalla Banca Centrale dando l'impressione che il quantitative tightening potesse continuare indipendentemente dalle condizioni dei mercati finanziari che stavano già correggendo. A seguito di questi eventi nel corso delle tre settimane successive i mercati azionari mondiali rappresentati dall'indice MSCI World in Dollari hanno perso circa il 9%.

D'altro canto, sul lato degli utili societari US, l'anno che si è appena concluso è stato uno dei migliori della storia. Ha sicuramente aiutato il forte impulso fiscale voluto da Trump a fine 2017 ed il cui contributo è stato di circa 8 punti percentuali di crescita nel corso dell'anno che si è appena chiuso, ma il mondo imprenditoriale americano ha mostrato comunque una sua crescita autonoma soprattutto nei comparti della tecnologica e dell'energia.

Sul fronte europeo sono continuate le incertezze politiche. L'elezione in marzo in Italia ha portato in parlamento una maggioranza euroscettica che è poi riuscita a formare un governo in giugno su una piattaforma politica di aperta sfida alle regole europee del fiscal compact. Lo spread Btp-Bund si è aperto fin oltre il 3% ed il braccio di ferro è continuato fino a dicembre quando si è raggiunto un accordo in extremis che ha evitato l'apertura di una procedura di infrazione.

In Francia l'approvazione di una ecotassa sul gasolio ha scatenato le proteste di decine di migliaia di francesi che sono scesi per le strade protestando contro il caro vita. Il blocco di numerose arterie di comunicazione e gli scontri violenti verificatisi a Parigi hanno indotto il presidente Macron a rivedere la politica fiscale facendo concessioni ai manifestanti e di fatto invertendo il processo di riforme che avrebbe dovuto ridurre il rapporto deficit/PIL.

In UK, tra alti e bassi, è continuata la trattativa sulla Brexit con la premier May che dopo aver raggiunto un accordo con l'unione europea si è trovata in minoranza in Parlamento e a dover affrontare un voto di sfiducia dalla parte più oltranzista del partito conservatore. La Premier si è vista così costretta a rinviare il voto al nuovo anno per cercare di ottenere i voti sufficienti. Tutta questa incertezza ha pesato sul mercato azionario con il FTSE100 che ha chiuso in flessione di quasi il 13%.

Infine i dati di produzione industriale e di fiducia sia dei consumatori che delle imprese si sono progressivamente deteriorati con il PMI manifatturiero tedesco che è sceso tutto l'anno con l'eccezione di luglio e quello italiano che è sceso sotto il 50 nel mese di ottobre segnalando contrazione. L'aggiunta della disputa commerciale US–Cina e le condizioni monetarie non accomodanti hanno portato l'indice STOXX Europe a contrarsi di circa il 13% e la sua componente finanziaria di circa il 28%.

I mercati emergenti infine hanno risentito dell'aumentata incertezza descritta più sopra e dal rafforzamento del Dollaro che ha portato a forti deflussi finanziari verso i mercati sviluppati. L'ondata di vendite si è soprattutto riflessa in un generalizzato indebolimento delle valute emergenti in particolar modo nei mesi centrali dell'anno in ciò aiutata da rendimenti divenuti particolarmente interessanti sulla parte a breve della curva governativa US - 2 anni - passati dall'1.9% di fine 2017 a più del 2.5% a fine agosto.

In Cina le preoccupazioni sulla tenuta della crescita economica si sono fatte più pressanti a fronte di dati che hanno sorpreso al ribasso e ad una politica monetaria più restrittiva tesa a contenere la crescita di prodotti di gestione del

risparmio che vengono utilizzati dalle istituzioni finanziarie per finanziarsi a breve a tassi particolarmente elevati per investire in progetti poco liquidi aumentando così il rischio sistemico. Inoltre i limiti imposti all'accesso a mutui ipotecari per cercare di raffreddare il mercato immobiliare e il maggior controllo esercitato dal governo centrale sull'indebitamento delle amministrazioni locali hanno ulteriormente peggiorato le condizioni generali di liquidità del sistema. L'indice Shangai Composite ha segnato una flessione di circa il 25% nel corso del 2018.

Mercati Obbligazionari – Annuale 2018

Il 2018 è stato caratterizzato dalla progressiva riduzione dei programmi di stimolo monetario da parte delle principali banche centrali in un contesto macro inizialmente di crescita sostenuta e sincronizzata che si si è via via deteriorato, confermando una maggior forza relativa dell'economia Usa. Sui mercati si è osservato un incremento generalizzato nei livelli di volatilità e la ricostruzione dei premi per il rischio, rimasti per molto tempo compressi grazie all'ampia liquidità offerta dalle banche centrali. Le accresciute incertezze sul commercio internazionale e sui rapporti Usa-Cina hanno contribuito ad un graduale deterioramento del *sentiment* di mercato, mentre il repentino calo delle quotazioni del greggio ha portato ad una contrazione del premio di inflazione scontato nel mercato.

Negli Usa la Fed, sotto la presidenza del governatore J. Powell, ha rialzato il tasso sui Fed funds a 2.5% attraverso quattro interventi, riducendo contestualmente il bilancio secondo il programma precedentemente definito. L'evidenza di una crescita robusta e di una situazione di piena occupazione sul mercato del lavoro hanno supportato la decisione di procedere con il quarto rialzo a dicembre nonostante le flessioni degli assets finanziari e del petrolio realizzatisi nel quarto trimestre. Il mercato ha continuato a esibire un forte scetticismo sulle previsioni della Banca Centrale, prezzando meno rialzi nei tassi ufficiali di quanti stimati dalla Fed che prevede in media tre rialzi per il 2019 a fronte di tassi sostanzialmente invariati per il 2019 ed un primo possibile ribasso per il 2020 scontati dal mercato.

La curva dei treasury ha mantenuto un trend di appiattimento nel corso dell'esercizio, salvo gli ultimi due mesi dell'anno durante i quali anche i titoli a più breve scadenza hanno invertito il trend di rialzo dei rendimenti. Il titolo benchmark a due anni ha così chiuso a 2.48% di rendimento da 1.88%, mentre il benchmark decennale ha chiuso a 2.68% da 2.40% di fine 2017, dopo aver testato un massimo in area 3.25% ad ottobre e novembre. Il rialzo dei rendimenti ha interessato principalmente la componente reale mentre la break-even inflation, ovvero il livello atteso di inflazione scontato nel mercato, dopo un incremento nella parte iniziale dell'anno e successiva stabilizzazione in area 2.40/2.30% (inflation swap zero coupon a 10 anni) ha subito un repentino calo terminando in area 1.94% a seguito principalmente della discesa dei prezzi del petrolio e della percezione di un possibile errore di policy da parte della Banca Centrale americana.

In Europa l'Ecb ha annunciato inizialmente la riduzione e successivamente a dicembre la conclusione del programma di QE iniziato a marzo 2015 anticipando una graduale risalita dell'inflazione nell'Area Euro, La Banca Centrale prevede inoltre di non rialzare i tassi prima della fine dell'estate prossima, proseguendo nel reinvestimento dei titoli in scadenza. Le aspettative di rialzo tassi incorporate nel mercato Europeo si sono gradualmente ridotte nel corso dell'ultimo semestre, praticamente nessun rialzo risulta pienamente scontato prima di fine 2019, anche in Europa i livelli attesi di inflazione hanno subito una decisa revisione al ribasso a seguito del rallentamento ciclico registrato e del calo dei prezzi petrolio. I rendimenti sui titoli governativi tedeschi hanno toccato un massimo in area 0.75% (tasso benchmark a dieci anni) a febbraio sull'iniziale evidenza della ripresa globale sincronizzata, per poi tendenzialmente scendere, prima a maggio, a seguito del forte ampliamento dello spread sul debito italiano e nuovamente, a partire da ottobre, sull'onda del perdurare della tensioni nelle trattative dell'Italia con la Commissione Europea, ma soprattutto sull'evidenza di un rallentamento ciclico in atto anche nei paesi core europei. Il benchmark decennale tedesco ha così chiuso sui minimi di rendimento dell'anno a 0.24%, mentre il titolo benchmark a due anni è terminato sostanzialmente invariato a -0.61%. I titoli del debito italiano hanno ampliamente sottoperformato il resto dei titoli periferici, il benchmark decennale, dopo aver toccato un massimo in area 3.65% ad ottobre ha chiuso a 2.74% di rendimento. Lo spread sull'omologo benchmark tedesco è così parzialmente rientrato sul fine anno dai massimi toccati nel terzo trimestre, terminando a 250 punti base, in deciso rialzo dai 159 punti base di fine 2017. La differente performance dell'economia americana da un lato, supportata anche dallo stimolo fiscale, e il premio di scarsità che caratterizza i titoli governativi tedeschi dall'altro, oltre al divergere delle politiche monetarie di Fed e Bce, hanno portato ad un ulteriore ampliamento del differenziale di rendimento tra i titoli Treasury e le obbligazioni governative tedesche; lo spread sui titoli decennali ha, infatti, proseguito la fase di allargamento in atto dal 2012 attestandosi a 244 punti base.

Sul mercato delle obbligazioni corporate si è assistito ad un progressivo allargamento degli spread a seguito inizialmente della maggiore volatilità realizzatasi sui mercati; nel corso dell'ultimo trimestre il movimento di allargamento ha subito un'accelerazione in concomitanza con le flessioni del mercato azionario Usa, dell'intensificarsi delle preoccupazioni sulla guerra commerciale Usa-Cina e del deterioramento di alcuni indicatori anticipatori del ciclo. La riduzione al margine delle iniezioni di liquidità realizzate e prospettiche di alcune Banche Centrali ha certamente agevolato una generale ricostruzione dei premi per il rischio che partivano da livelli molto compressi. In Europa il libor oas spread sulle obbligazioni corporate investment grade è così aumentato di 62 punti base attestandosi a fine esercizio a 103 punti mentre sul comparto High Yield l'allargamento è stato di 226 punti base per uno spread che ha chiuso 456 punti base (dati da indici ICE BofA). Negli Stati Uniti il libor oas spread sull'indice investment grade ha allargato di 59 punti base a 156, mentre il comparto High

Yield, dopo una fase di relativa forza protrattasi fino a fine settembre, ha registrato un allargamento repentino chiudendo a 527 punti base di spread su swap, in aumento di 171 punti base.

Il mercato delle obbligazioni emergenti è risultato inizialmente quello maggiormente penalizzato a seguito del movimento di rafforzamento del Dollaro, e di alcune storie specifiche, in particolare in Turchia e Argentina. Il sentiment sul mercato si è via via deteriorato anche come conseguenza dell'intensificarsi delle pressioni sui dazi da parte dell'amministrazione Usa e sull'evidenza di un rallentamento ciclico in diverse economie emergenti. Le obbligazioni emergenti in Dollari hanno visto lo spread allargarsi a 415 punti base dai 285 di inizio periodo (indice Embi Global Diversified di JP Morgan) mentre, sulle obbligazioni emergenti governative in valuta locale, il rendimento medio dell'indice GBI-EM GD è salito a 6.46% da 6.14%, dopo aver toccato un massimo in area 6.9% a fine agosto a principalmente a causa del forte allargamento dello spread sui titoli della Turchia. L'indice di JP Morgan sulle divise emergenti EMCI (spot index), dopo un'iniziale fase di forza, ha poi registrato una progressiva flessione terminando in calo del 10.6% contro Dollaro.

Mercato dei Tassi di Cambio – Annuale 2018

Il 2018 è stato caratterizzato da un trend iniziale di contenuta debolezza e successivo rafforzamento del dollaro, supportato da un graduale ampliamento del differenziale di interesse rispetto alle altre economie sviluppate e da una migliore performance economica in Usa. A inizio anno l'accelerazione relativa della crescita delle aree esterne agli Stati Uniti portava ad assecondare un deprezzamento del Dollaro anche in ragione dell'ampiamento del deficit fiscale creato dalle politiche fiscali approvate dall'amministrazione Usa. Tale situazione favoriva inoltre l'allocazione sulle valute emergenti. Questa impostazione è stata successivamente disattesa in quanto l'economia Usa ha dimostrato una forza relativa a fronte di una decelerazione realizzatasi sia in Europa che in Giappone e di un inasprimento delle tensioni commerciali Usa-Cina. Il posizionamento del mercato, fortemente squilibrato a inizio anno a favore di un indebolimento del Dollaro, ha poi contribuito a sostenere la conseguente inversione di tendenza che ha visto il Dollaro rafforzarsi a partire dal secondo trimestre sui principali cross. Il cross Euro-Dollaro si è attestato a fine esercizio a 1.1469, da 1.20 di fine 2017, dopo aver toccato massimi in area 1.25 a fine gennaio, la valuta europea ha ceduto anche a causa delle tensioni sul debito italiano connesse alla manovra finanziaria del nuovo governo, delle tensioni sul mercato Turco, nonché a seguito delle difficoltà interne alla coalizione di governo in Germania. Il cross Euro-Yen ha chiuso a 125.69 da 135.24; la valuta giapponese si è così rafforzata beneficiando nella parte finale dell'anno del suo status di valuta difensiva a seguito del deterioramento del sentiment di mercato che ha portato ad una decisa correzione sui mercati azionari. Il cambio Euro-Sterlina ha registrato un apprezzamento contenuto chiudendo a 0.8989 in un contesto di perdurante incertezza sul futuro sviluppo della Brexit. L'intensificarsi delle pressioni sui dazi da parte dell'amministrazione Usa, con i conseguenti timori sulle possibili ripercussioni negative sui volumi degli scambi commerciali, oltre ad alcune storie specifiche, in particolare su Turchia ed Argentina, hanno contribuito al trend generale di indebolimento delle valute

Segue parte specifica

NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE

Forma e contenuto

La relazione di gestione al 28 dicembre 2018, composta per ciascun Comparto da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e da una nota integrativa, è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 23 dicembre 2016. Questi sono accompagnati dalla relazione degli amministratori.

Criteri di arrotondamento

Tutti i prospetti della presente relazione sono redatti in unità di euro ad eccezione del valore della quota (calcolato in millesimi in euro). L'arrotondamento è ottenuto trascurando i decimali pari o inferiori a 50 centesimi ed elevando all'unità superiore i decimali superiori a 50 centesimi.

L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci; la somma algebrica delle differenze derivanti dagli arrotondamenti operati sulle voci è ricondotta tra le "altre attività" o "altre passività" per la situazione patrimoniale, tra gli "altri ricavi" o "altri oneri" per la sezione reddituale.

Principi contabili fondamentali

La valutazione delle attività è stata operata conformemente ai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia e riflessi nel Regolamento di Gestione del Comparto, interpretati ed integrati dai principi contabili statuiti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, così come modificati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dai documenti emessi direttamente dall'OIC. Tali criteri e principi sono coerenti con quelli seguiti anche per la redazione dei prospetti giornalieri di calcolo del valore della quota predisposti durante l'anno.

I principi contabili fondamentali utilizzati per la redazione della relazione sono qui di seguito riepilogati:

Strumenti finanziari:

Operazioni di compravendita

Le operazioni di acquisto, sottoscrizione, vendita e rimborso vengono rilevate contabilmente lo stesso giorno della conclusione dei contratti.

Tutte le operazioni sono state regolate alle condizioni di mercato. I contratti di compravendita titoli conclusi e non ancora liquidati a fine anno, hanno avuto regolare esecuzione successivamente alla chiusura dell'esercizio entro i termini previsti.

Rilevazione sottoscrizioni e rimborsi

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi avviene sulla base di quanto indicato nel relativo Regolamento di cui si riporta un estratto. La partecipazione al Comparto si realizza mediante sottoscrizione delle quote di uno o più comparti o acquisto, a qualsiasi titolo, dei certificati rappresentativi delle stesse. Il numero delle quote e frazioni millesimali di esse arrotondate con il metodo commerciale da assegnare a ciascun sottoscrittore viene determinato dalla Società di Gestione dividendo l'importo versato, al netto delle commissioni di sottoscrizione e delle spese postali e amministrative, ove previste, per il valore della quota relativo al giorno di riferimento. Quest'ultimo è il giorno in cui la Società di Gestione ha avuto notizia certa della sottoscrizione e coincide con il giorno di maturazione della valuta riconosciuta al mezzo di pagamento utilizzato dal sottoscrittore ovvero quello di ricezione della richiesta di sottoscrizione o, nel caso di girofondi o bonifico bancario, quello di ricezione della contabile di avvenuto accredito, se posteriori.

I partecipanti hanno diritto di chiedere in qualsiasi momento il rimborso totale o parziale delle loro quote di partecipazione, salvo quanto previsto in caso di liquidazione per il quale sono previste specifiche regole.

Il controvalore del rimborso viene individuato dalla Società di Gestione sulla base del valore unitario delle quote relativo al giorno di riferimento che è quello di ricezione delle richieste di rimborso presso la Società di Gestione stessa.

La materiale corresponsione del rimborso viene effettuata nel più breve termine ed al massimo entro il quindicesimo giorno dalla data di ricezione da parte della Società di Gestione della richiesta di rimborso e dei relativi certificati.

Plus/minusvalenze realizzate

Gli utili e le perdite realizzati, derivanti dalla differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) e il prezzo di vendita, e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, gli utili o perdite da realizzi causati dalle variazioni dei cambi, sono evidenziati nella sezione reddituale alle voci A2 e B2 e dettagliati nella Parte C Sezione I della Nota Integrativa.

Per le operazioni effettuate su contratti derivati i relativi utili e perdite vengono rilevati secondo i criteri stabiliti dalla Banca d'Italia e sono indicati nella sezione reddituale alle voci A4, B4 e C.

Le operazioni su strumenti finanziari derivati che prevedono il versamento giornaliero di margini influenzano il valore netto del Comparto attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini di variazione; la registrazione dei relativi utili e perdite avviene per competenza.

Plus/minusvalenze non realizzate

La differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) degli strumenti finanziari in portafoglio ed il relativo valore di mercato e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, la differenza tra il cambio medio di carico ed il cambio di valorizzazione determinano le plus/minusvalenze che vengono evidenziate nella sezione reddituale alle voci A3 e B3 e dettagliate nella Parte C Sezione I della Nota Integrativa.

Le plus/minusvalenze così determinate vengono poi imputate alle rimanenze iniziali dell'esercizio successivo.

Proventi da investimenti

I dividendi ed i proventi distribuiti dagli O.I.C.R. sono rilevati dal giorno in cui il titolo viene quotato ex-cedola. Gli interessi maturati sui titoli di Stato e obbligazionari, nonché i proventi delle operazioni pronti contro termine, sono contabilizzati per competenza mediante l'iscrizione di appositi ratei.

Interessi attivi e passivi sui C/C

Gli interessi su depositi bancari e gli interessi su prestiti, vengono registrati secondo il principio di competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

Spese ed oneri a carico dei fondi

Sono rilevati secondo il principio della competenza mediante l'iscrizione di appositi ratei.

Oneri di gestione

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

Comparto	Compenso SGR	Commissioni di gestione	Costo calcolo del NAV
Fideuram Master Selection Equity USA	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Equity Europe	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Equity Asia	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Equity New World	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Equity Global Resources	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Absolute Return	1,68%	1,65%	0,03%
Fideuram Master Selection Balanced	1,78%	1,75%	0,03%

Si segnala che la voce relativa al costo del calcolo del valore della quota rientrante negli oneri di gestione è stata introdotta in seguito all'emanazione il 23 dicembre 2016 da parte di Banca d'Italia del provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio pubblicato dalla stessa in data 19 gennaio 2015. Sono stati conseguentemente adeguati, a partire dalla prima data successiva al 30 giugno 2017, i prospetti contabili degli OICR per dare evidenza di tale costo. Si precisa inoltre che il saldo della voce riguardante il costo del calcolo del valore della quota relativa all'esercizio precedente risulta pari a zero in quanto tale componente era precedentemente compresa nella voce relativa alle Commissioni Depositario.

La misura massima della commissione di gestione applicabile dagli OICVM oggetto dell'investimento è pari all'1,5%, al netto di eventuali retrocessioni riconosciute al Comparto. I Fondi che applicano tale misura massima non sono necessariamente presenti nel portafoglio dei singoli Comparti, e qualora lo fossero, detta misura massima inciderebbe solamente su una parte del portafoglio dei singoli Comparti per effetto della diversificazione degli investimenti.

Inoltre, per il solo comparto Fideuram Master Selection Absolute Return, la Società di gestione S.p.A. percepisce, se dovuta, una provvigione di incentivo, secondo le seguenti modalità riportate nel prospetto informativo:

''*Per il solo comparto Fideuram Master Selection Absolute Return è prevista una commissione di incentivo, pari al 15% dell'extraperformance, maturata nell'anno solare, calcolata sul minore ammontare tra il valore complessivo netto medio del Comparto nello stesso esercizio e il valore complessivo netto del Comparto riferito all'ultimo giorno dell'anno solare. Si definisce extraperformance la differenza registrata nel medesimo esercizio, tra l'incremento percentuale del valore della quota – al lordo della sola commissione di incentivo – e l'obiettivo di rendimento, individuato nell'indice JP Morgan Cash*

Index Euro 12 months – al netto del regime fiscale vigente applicabile ai proventi del Comparto e maggiorato di 2 (due) punti percentuali.

La commissione di incentivo è dovuta solo in presenza di una variazione positiva del valore della quota del Comparto.''

Altri oneri

Sono inoltre a carico di ciascun Comparto:

a) il compenso da riconoscere al Depositario, determinato in una commissione nella misura massima dello 0,07% annuo (IVA compresa) applicata al valore dei NAV (Net Asset Value, dove per valore del NAV si intende la media mensile del patrimonio giornaliero) dei Comparti; la liquidazione dei corrispettivi ha luogo trimestralmente;
b) gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari. *Le commissioni di negoziazione non sono quantificabili a priori in quanto variabili;*
c) gli oneri diretti e indiretti connessi con la partecipazione agli OICVM oggetto dell'investimento; eventuali ristorni, riconosciuti alla Società di Gestione da parte degli OICVM acquistati o dei distributori di questi, sono interamente retrocessi ai singoli Comparti di pertinenza;
d) le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici, i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione periodica alla generalità dei partecipanti, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote;
e) le spese degli avvisi inerenti alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza relative ad uno specifico Comparto;
f) le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse di un Comparto;
g) gli oneri finanziari per i debiti assunti dal singolo Comparto e le spese connesse;
h) le spese di pubblicazione dei prospetti periodici dei Comparti e degli avvisi in caso di liquidazione o fusione degli stessi;
i) il "contributo di vigilanza" dovuto annualmente alla Consob;
j) le spese di revisione dei conti inerenti alla contabilità e alla certificazione dei rendiconti (ivi compreso quello finale di liquidazione) dei Comparti.

Ove alcune delle spese di cui sopra non siano direttamente imputabili al singolo Comparto, le stesse saranno ripartite tra i Comparti interessati in proporzione al patrimonio netto di ciascuno; analogamente, ove le citate spese siano imputabili al Comparto, le stesse saranno ripartite tra tutti i Comparti con il medesimo criterio.

Il pagamento delle suddette spese, salvo quanta diversamente indicato, e disposto dalla SGR mediante prelievo dalla disponibilità del Fonda con valuta non antecedente a quella del giorno di effettiva erogazione. In caso di investimento in OICR collegati, sul Fonda acquirente non vengono fatte gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti degli OICR acquisiti. La SGR deduce dal proprio compenso, fino a concorrenza dello stesso, la remunerazione complessiva (provvigione di gestione, di incentivo, ecc.) percepita dal gestore degli OICR "collegati".

Durata dell'esercizio contabile

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di valorizzazione del mese di dicembre di ogni anno.

Il regime di tassazione dei partecipanti

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Comparto è applicata una ritenuta fiscale del 26%.

La ritenuta si applica sui proventi distribuiti dal Comparto e su quelli pari alla differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione delle stesse, al netto del 51,92% dei proventi riferibili a titoli di Stato italiani e a questi equiparati nonché a titoli emessi da Stati esteri inclusi nella cosiddetta "white list" (per i quali trova applicazione la tassazione nella misura agevolata del 12,50%).

In ogni caso il valore e il costo delle quote è rilevato dai prospetti periodici.

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani ed esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo, sulla base di tale prospetto. A tali fini, la Società di Gestione fornirà le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante conversione delle quote da un comparto ad un altro comparto del medesimo Comparto.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a diverso intestatario, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta è applicata a titolo d'acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività di impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle società. La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni nonché da altri organismi di investimento italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

Nel caso in cui le quote siano detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa commerciale, da società semplici e soggetti equiparati nonché da enti non commerciali, sui redditi diversi conseguiti dal Cliente (ossia le perdite derivanti dalla partecipazione al Comparto e le differenze positive e negative rispetto agli incrementi di valore delle quote rilevati in capo al Comparto) si applica il regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del d.lgs. n. 461 del 1997, che comporta l'adempimento degli obblighi tributari da parte dell'intermediario. E' fatta salva la facoltà del Cliente di rinunciare al predetto regime con effetto dalla prima operazione successiva. Le perdite riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze e dagli altri redditi diversi per un importo ridotto del 37,5% del loro ammontare.

Nel caso in cui le quote siano oggetto di donazione o di altro atto di liberalità, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni. Nell'ipotesi in cui le quote siano oggetto di successione ereditaria non concorre alla formazione della base imponibile, ai fini dell'imposta di successione, la parte di valore delle quote corrispondente al valore dei titoli, comprensivo dei frutti maturati e non riscossi, emessi o garantiti dallo Stato e ad essi assimilati, detenuti dal Comparto alla data di apertura della successione. A tali fini, la Società di Gestione fornirà le indicazioni utili circa la composizione del patrimonio del Comparto.

Il regime di tassazione del Comparto

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

Risultato d'esercizio

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nei rispettivi Comparti.

Fideuram Master Selection Equity USA

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

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

Nel corso del 2018 il mercato azionario americano ha registrato un rendimento negativo in valuta locale circa del -5.4% (MSCI USA Net Total Return Index). Tale rendimento risulta migliore se calcolato in Euro (circa -0.31%), a seguito dell'apprezzamento del Dollaro statunitense rispetto alla moneta unica.
Nell'anno, la borsa americana ha alternato periodi di rialzo, come nel terzo trimestre dell'anno, a periodi di grande turbolenza, come l'ultimo mese del 2018 che si è rivelato il peggiore dicembre dal dopoguerra per l'indice S&P500.
Le incertezze sul fronte macro e i dubbi sulle prossime mosse della Fed, nonché l'acuirsi delle tensioni commerciali, hanno fatto sì che picchi di volatilità caratterizzassero il 2018.
I diversi settori dell'indice MSCI USA hanno registrato performance estremamente disomogenee tra loro; gli indizi azionari americani sono stati trainati dal settore della salute, dai beni di prima necessità e dai consumi discrezionali, mentre è stato estremamente negativo il contributo fornito dal settore energetico e dei materiali di base. I titoli tecnologici, ed in particolare i cosiddetti titoli FAANG (acronimo per Facebook, Amazon, Apple, Netflix e Google) che hanno guidato il listino americano negli ultimi anni e sino a metà Luglio del 2018 hanno sofferto in maniera significativa nell'ultima parte dell'anno.
Lo stile "growth" e il fattore "momentum" hanno sovraperformato il "value", così come le large cap hanno sovraperformato le medie e piccole capitalizzazioni.
Per quanto riguarda il posizionamento del Comparto, nel corso dell'anno sono stati favoriti i gestori attivi poiché riteniamo che la ritrovata volatilità, dopo un prolungato periodo ai minimi storici, possa favorire la capacità di generare alpha di quei gestori maggiormente focalizzati nella selezione dei titoli rispetto all'esposizione a fattori sistematici di mercato.
La selezione dei fondi da inserire nel portafoglio del Comparto 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. Nell'anno, valutando le opportunità offerte dai mercati finanziari e cercando sempre di garantire un buon livello di diversificazione, si è investito in fondi con differenti approcci gestionali: quantitativo, discrezionale, passivo, "bottom-up", "top down" e approcci misti. Al momento, non si prevedono modifiche sostanziali nella strategia di investimento.
Nel corso del esercizio di riferimento non si segnalano significative scelte di sovra o sottoesposizione settoriale, in aggiunta a quelle delegate ai gestori dei singoli fondi di terzi presenti in portafoglio, salvo una posizione marginale sul settore finanziario americano implementata in ottobre. Infatti, nelle ultime fasi del ciclo economico i titoli finanziari (ed in particolar modo le banche) si sono dimostrati un settore favorevole e, inoltre, un aumento delle aspettative di inflazione così come una regolamentazione meno stringente dovrebbero supportare un buon recupero del settore.
A fine anno, il Comparto 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, in particolare, sui finanziari.
Nell'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 dei fondamentali per il mercato azionario americano appaiono ancora positive, quantomeno nel breve termine, anche se alcuni elementi che hanno spinto i mercati azionari statunitensi ai massimi record nel 2018 potrebbero invertire la direzione nel corso del 2019. Infatti, se da un lato il contesto di mercato si prospetta ancora favorevole per le azioni statunitensi, supportate da una crescita economica robusta, dall'altro la crescita degli utili societari sembra destinata a rallentare, sia per i rischi legati al protezionismo commerciale che potrebbe intaccare l'espansione economica e le prospettive delle singole società, sia perché lo stimolo derivato dagli sgravi fiscali comincerà a svanire. Riteniamo, quindi, che nel 2019 sia necessaria maggiore flessibilità per adattarsi a un contesto di mercato in continuo cambiamento: i rischi, da quelli geopolitici a quelli fondamentali, sono sempre presenti e, inoltre, il ridimensionamento dei bilanci della Fed potrebbe rappresentare una minaccia importante per la crescita economica e rendere più insidioso il contesto di mercato.

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 delta 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 comparto, essendosi verificate eccedenze di riscatti per 1,3 milioni di Euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il comparto

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del comparto è passato da 28,8 a 26,3 milioni di Euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del comparto, essendosi verificate eccedenze di riscatti per circa 1,3 milioni di Euro.
Il valore della quota ha registrato una perdita del -4.32% mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International USA Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro - ha registrato un risultato negativo del -1.13%.
La performance relativa è risultata inferiore rispetto a quella del benchmark a causa principalmente del contributo negativo di un comparto quantitativo, penalizzato fortemente nell'ultimo trimestre dall'esposizione al fattore "momentum", e da un comparto "value" che nel corso dell'anno – per ragioni di valutazioni ritenute eccessive – ha sovrappesato, in particolare, i settori energetico e finanziario.
Nel corso dell'anno è stata mantenuta una buona diversificazione di portafoglio con una preferenza per i gestori attivi che, in passato, hanno dimostrato di aver generato valore rispetto al mercato di riferimento, soprattutto tramite la selettività.
L'apprezzamento del dollaro nei confronti della moneta unica europea non ha influito significativamente sulla performance relativa del comparto.

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 Equity USA 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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**26.121.851**	**99,15**	**28.528.651**	**98,91**
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	26.121.851	99,15	28.528.651	98,91
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	**224.047**	**0,85**	**315.591**	**1,09**
F1. Liquidità disponibile	224.047	0,85	315.591	1,09
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	**80**	**0,00**	**16**	**0,00**
G1. Ratei attivi	80	0,00	16	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	**26.345.978**	**100,00**	**28.844.258**	**100,00**

Fideuram Master Selection Equity USA AL 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**13.270**	**7.939**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	13.270	7.939
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**50.761**	**53.976**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	42.674	45.914
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.062
TOTALE PASSIVITÀ	**64.031**	**61.915**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	**26.281.947**	**28.782.343**
Numero delle quote in circolazione	**1.523.054,794**	**1.595.943,820**
Valore unitario delle quote	**17,256**	**18,035**

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	131.947,486
Quote rimborsate	204.836,512

Fideuram Master Selection Equity USA AL 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 28/12/2018	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.	8.294	9.316
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
	A2.1 Titoli di debito		
	A2.2 Titoli di capitale		
	A2.3 Parti di O.I.C.R.	208.017	183.588
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
	A3.1 Titoli di debito		
	A3.2 Titoli di capitale		
	A3.3 Parti di O.I.C.R.	-836.762	1.151.912
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**-620.451**	**1.344.816**
B.	**STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
	B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
	B2.1 Titoli di debito		
	B2.2 Titoli di capitale		
	B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
	B3.1 Titoli di debito		
	B3.2 Titoli di capitale		
	B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	**RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA**		
C1.	RISULTATI REALIZZATI		
	C1.1 Su strumenti quotati		
	C1.2 Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
	C2.1 Su strumenti quotati		
	C2.2 Su strumenti non quotati		
D.	**DEPOSITI BANCARI**		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity USA AL 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 28/12/2018	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	-24.920	-36.169
	E3.2 Risultati non realizzati	-312	-3.183
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	**-645.683**	**1.305.464**
G.	**ONERI FINANZIARI**		
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1.363	-131
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.834	-943
	Risultato netto della gestione di portafoglio	**-648.880**	**1.304.390**
H.	**ONERI DI GESTIONE**		
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-516.787	-553.242
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-6.548	-6.009
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-18.192	-19.922
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.469	-10.040
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**		
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	495	266
I2.	ALTRI RICAVI		
I3.	ALTRI ONERI	-3.538	-702
	Risultato della gestione prima delle imposte	**-1.203.919**	**714.741**
L.	**IMPOSTE**		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	**-1.203.919**	**714.741**

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA 28

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO 31

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE 31
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ 33
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ 36
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO 37
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI 38

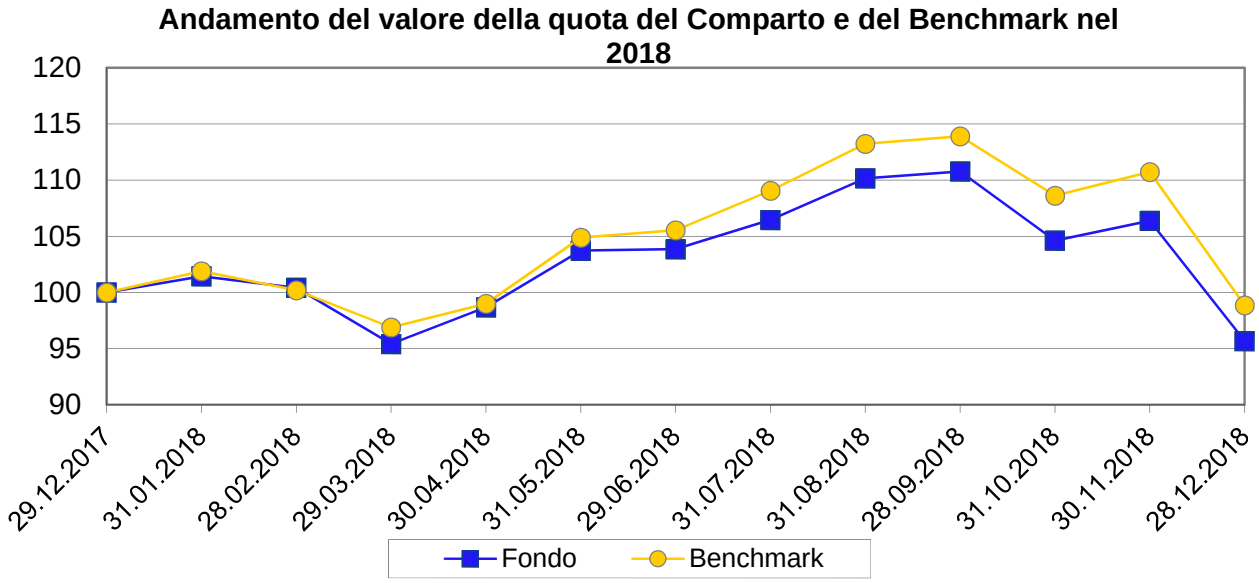
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 39

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA 39
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI 40
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE 41
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI 44
SEZIONE VI - IMPOSTE 45

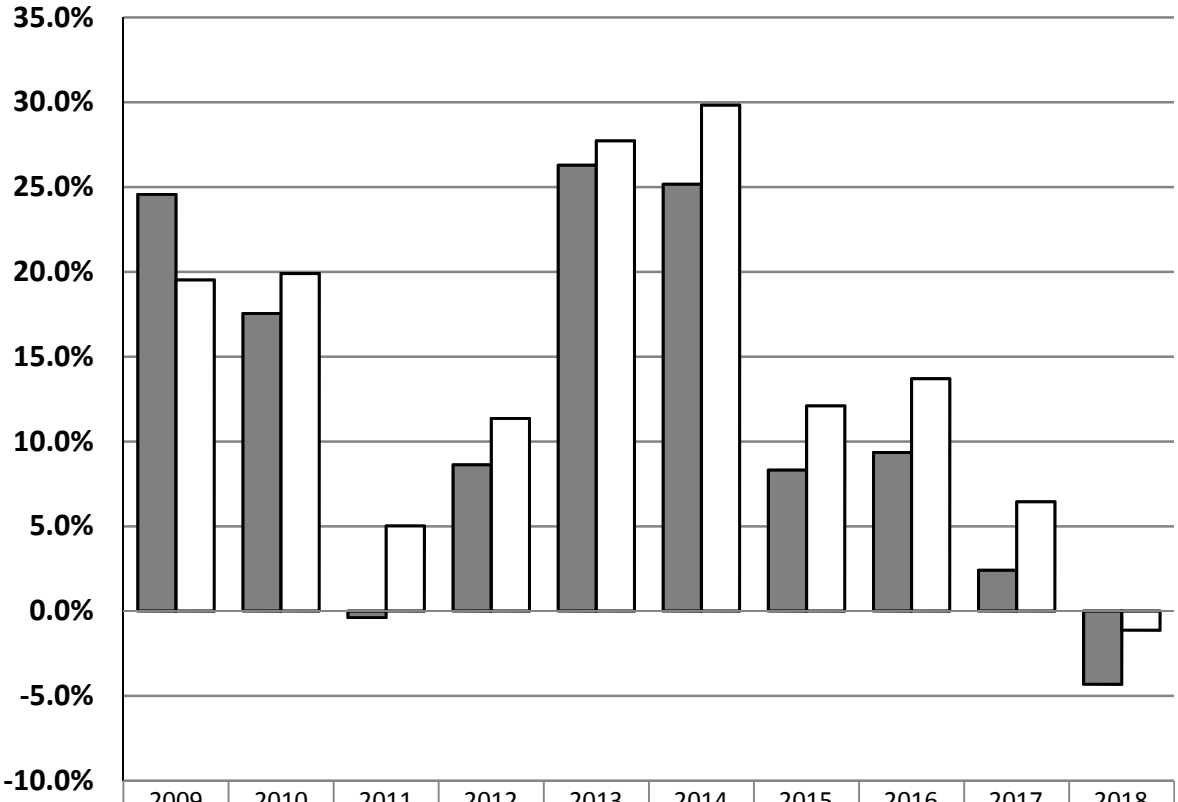
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI 46

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



	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Fondo	24.6%	17.6%	-0.4%	8.6%	26.3%	25.2%	8.3%	9.4%	2.4%	-4.3%
Benchmark	19.5%	19.9%	5.0%	11.4%	27.7%	29.8%	12.1%	13.7%	6.5%	-1.1%

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 27/12/2018	16,915
valore massimo al 03/10/2018	20,156

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**
13,13%	17,14%

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**
12,80%	2,74%

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

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi tre anni*

2018	2017	2016
4,35%	1,65%	3,46%

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			26.121.851	100,00
TOTALE			**26.121.851**	**100,00**

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
Consumer, Non-cyclical			22.546.199	86,31
Communications			1.042.008	3,99
Financial			2.533.644	9,70
TOTALE			**26.121.851**	**100,00**

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
AB SIC SEL US E	92.150,0000000	32,940000	1,143450	2.654.615	10,07
WELL US RES EQ FD S	34.830,0000000	85,858300	1,143450	2.615.281	9,93
JPMORGAN F-US SEL 13	144.895,0000000	20,570000	1,143450	2.606.576	9,89
ISHARES S&P 500	12.225,0000000	212,750000	1	2.600.869	9,87
AXA ROSENBERG US EIX	253.750,0000000	11,680000	1,143450	2.591.979	9,84
ROBECO US PREMIUM EQ	11.226,8780000	258,050000	1,143450	2.533.644	9,62
FIDELITY FUNDS AMER	210.030,0000000	12,920000	1,143450	2.373.157	9,01
ARTEMIS US EXT ALPHA	1.439.100,0000000	1,552000	1,143450	1.953.284	7,41
MERIAN NTH AM EQ I U	147.700,0000000	14,489400	1,143450	1.871.602	7,10
CAPITAL GP INV CO AM	127.800,0000000	11,790000	1,143450	1.317.733	5,00
TROWE PRIC-US E	47.350,0000000	31,610000	1,143450	1.308.962	4,97
MS AMER FR Z A	14.430,0000000	82,570000	1,143450	1.042.009	3,96
SOURCE FIN S&P	4.500,0000000	144,920000	1	652.140	2,48
Totale strumenti finanziari				**26.121.851**	**99,15**

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri			26.121.851	
Totali: **- in valore assoluto** **- in percentuale del totale delle attività**			**26.121.851** **99,15**	

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente e 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	3.253.009	22.868.842		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: **- in valore assoluto** **- in percentuale del totale delle attività**	**3.253.009** **12,35**	**22.868.842** **86,80**		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanta 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	5.378.017	7.156.072
Totale	**5.378.017**	**7.156.072**

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**224.047**
- Liquidità disponibile in euro	183.620
- Liquidità disponibile in divisa estera	40.427
Totale posizione netta di liquidità	**224.047**

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**80**
- Su liquidità disponibile	80
Totale altre attività	**80**

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.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**13.270**
- rimborsi	31/12/18	13.270
Totale debiti verso i partecipanti		**13.270**

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**42.674**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.459
- Provvigioni di gestione	37.477
- Ratei passivi su conti correnti	143
- Commissione calcolo NAV	484
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.111
Altre	**8.087**
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	**50.761**

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;

2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.705,229 pari allo 0,11% 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**
Patrimonio netto a inizio esercizio		**28.782.343**	**33.237.849**	**37.158.329**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	2.507.561	1.567.386	2.355.302
	- sottoscrizioni singole	1.281.052	1.563.979	2.311.481
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	1.226.508	3.407	43.281
	b) risultato positivo della gestione		714.741	2.736.984
Decrementi				
	a) rimborsi	3.804.038	6.737.633	9.012.766
	- riscatti	3.394.128	6.737.633	7.674.051
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	409.909		1.338.715
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	1.203.919		
Patrimonio netto a fine esercizio		**26.281.947**	**28.782.343**	**33.237.849**

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 COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL COMPARTO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	3.253.009		183.620	3.436.629		64.031	64.031
Dollaro statunitense	22.868.842		40.507	22.909.349			
TOTALE	**26.121.851**		**224.127**	**26.345.978**		**64.031**	**64.031**

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	**208.017**	**52.749**	**-836.762**	**1.155.375**
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	208.017	52.749	-836.762	1.155.375
- OICVM	208.017	52.749	-836.762	1.155.375
- 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	**-24.920**	**-312**

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-1.363
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-1.363**

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	-1.834
Totale altri oneri finanziari	**-1.834**

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NELL' ESERCIZIO

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	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	517	1,80						
- provvigioni di base	517	1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	7	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	179	0,68						
4) Compenso del depositario	18	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	8	0,03						
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						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**731**	**2,60**						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	1		0,01		1		0,06	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto	1			1,49				
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**733**	**2,60**			**1**	**0,00**		

- (*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 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 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono esposte nella Parte A - Andamento del valore della quota.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le "*Politiche di remunerazione e incentivazione 2018"* 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 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 Equity USA è di 16.215 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
Interessi attivi su disponibilità liquide	**495**
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	481
- C/C in divisa Euro	14
Altri oneri	**-3.538**
- Commissione su operatività in titoli	-1.404
- Spese bancarie	-62
- Sopravvenienze passive	-2.072
Totale altri ricavi ed oneri	**-3.043**

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.

Informazione sugli oneri di intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane		1.404	1.404
Sim			
Banche e imprese di investimento estere			
Altre controparti			

Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negoziatori di cui si avvale nell'attivita 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 e 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 e applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti delta SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negoziatori.

Sia la Policy aziendale che la scelta e ii monitoraggio dei negoziatori sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione delta SGR.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	21,61

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
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 della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity USA" (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.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.345.200,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

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.

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.

Giuseppe Scimone
Socio

Fideuram Master Selection Equity Europe

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

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

Nel corso del 2018 il mercato azionario europeo, rappresentato dall'indice Morgan Stanley Capital International Europe Total Return Net Dividend, ha realizzato un rendimento negativo circa del -11%.
Tutti gli indici azionari dei principali Paesi Europei hanno chiuso l'anno in territorio negativo, con la Germania nella posizione di fanalino di coda con l'indice tedesco Dax che ha segnato una perdita circa del -19%; le aspettative di crescita del Paese sono state particolarmente penalizzate dai cambiamenti delle regolamentazioni del settore auto relativamente alle emissioni diesel.
Mentre il 2017 era stato caratterizzato dalla ripresa sincronizzata della congiuntura globale, negli ultimi mesi del 2018 si è delineata sempre più chiaramente una situazione di maggiore eterogeneità e disparità nella crescita, accompagnata da un aumento della volatilità.
A fine 2018, una crescita leggermente superiore al potenziale e il graduale aumento dell'inflazione – segni di una fase avanzata del ciclo economico – sembrano consentire alle grandi Banche Centrali di portare avanti la normalizzazione della politica monetaria, anche se con effetti incerti sui mercati finanziari.
Per quanto riguarda il posizionamento del Comparto, in termini di allocazione geografica è stato mantenuto un assetto pressoché neutrale nei confronti dell'indice di riferimento, investendo esclusivamente in strumenti pan europei, fatta eccezione per una contenuta posizione di tipo tattico sulla Spagna che è stata chiusa con profitto nel corso del primi mesi dell'anno. Relativamente al posizionamento settoriale, non si è fatto ricorso a significative scelte di sovra o sottoesposizione, in aggiunta a quelle delegate ai singoli gestori all'interno dei fondi, molti dei quali, dall'estate, hanno mostrato un atteggiamento più prudente verso i titoli ciclici e i finanziari e si sono orientati a società meno dipendenti dalle variabili macro e dal ciclo dei tassi d'interesse incrementando il posizionamento su Health Care, Utilities e Consumer Staples. A livello di stile gestionale è presente, a fine anno, una leggera sovraesposizione alla componente di stile "growth", sia a seguito della chiusura di alcune posizioni specializzate sullo stile "value" che erano state implementate nel primo semestre 2018, che per la presenza in portafoglio di gestori che hanno gradualmente aumentato l'esposizione a titoli "quality growth" nella seconda parte dell'anno.
Nell'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.
La selezione dei fondi da inserire in portafoglio prevede criteri di tipo sia quantitativo sia 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 dell'area geografica o del paese di riferimento, della capitalizzazione di mercato, dello stile di gestione e sono caratterizzati da diversi approcci d'investimento - quantitativo, discrezionale tradizionale, "bottom up", "top down" e approcci misti. Nello specifico, nell'anno, si è cercato di mantenere elevata la diversificazione di portafoglio, preferendo fondi pan europei discrezionali prevalentemente con approccio bottom up, rappresentati da gestori che hanno dimostrato in passato capacità di creare valore, in particolar modo in fasi di maggiore volatilità. Non si prevede di apportare modifiche sostanziali alla strategia di investimento e continueremo a lavorare nei prossimi mesi sulla ricerca costante di fondi disponibili nell'area europea con interessanti profili di rischio/rendimento, per cogliere le opportunità che si creeranno, in un contesto che potrebbe riservare sorprese nel medio termine.
Riteniamo, infatti, che nel 2019 il permanere di tensioni geopolitiche – in Europa come a livello mondiale –, l'inasprimento delle tensioni commerciali e la fine delle politiche monetarie accomodanti - che hanno sostenuto l'economia globale con una combinazione di bassi tassi d'interesse e quantitative easing - possano far proseguire il regime di alta volatilità a cui abbiamo assistito negli ultimi mesi del 2018.
Per tali ragioni crediamo che la ricerca fondamentale e la selettività di gestori attivi potranno rivelarsi elementi chiave per l'anno a venire.

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 delta 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 marginalmente in maniera negativa sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 3,74 milioni di Euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il comparto

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso del 2018 il patrimonio netto del Comparto è passato da 45,4 a 35,7 milioni di Euro. L'andamento della raccolta ha influito in maniera negativa sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 3,74 milioni di Euro. Il valore della quota ha registrato una perdita del -13.97%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International Europe Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro - ha registrato un perdita del -10.94%. La performance del Comparto è stata quindi negativa in termini assoluti e inferiore a quella del benchmark di riferimento; i fondi che hanno fornito il peggior contributo sono stati quelli maggiormente esposti a tematiche di stile value – quali i titoli finanziari – e i fondi particolarmente esposti agli industriali. In generale, il contributo dei gestori attivi si è deteriorato con l'estate, quando le incertezze geopolitiche hanno introdotto ulteriori timori e scetticismo da parte degli investitori; pressioni di natura geopolitica hanno facilitato e amplificato la speculazione sui mercati finanziari rendendo particolarmente difficile il compito dei gestori attivi in un contesto caratterizzato da repentine rotazioni settoriali, di stile e di capitalizzazione. Con riferimento all'andamento valutario, i movimenti più significativi hanno riguardato il deprezzamento della corona svedese e l'apprezzamento del franco svizzero, ma, in generale, le variazioni delle principali divise diverse dall'Euro non hanno influito in maniera significativa sulla performance finale del comparto.

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 Equity Europe 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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**34.185.605**	**95,47**	**44.536.170**	**97,90**
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	34.185.605	95,47	44.536.170	97,90
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	**1.617.744**	**4,52**	**936.978**	**2,06**
F1. Liquidità disponibile	533.064	1,49	936.978	2,06
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.084.680	3,03		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	**5.038**	**0,01**	**16.281**	**0,04**
G1. Ratei attivi	3	0,00		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	5.035	0,01	16.281	0,04
TOTALE ATTIVITÀ	**35.808.387**	**100,00**	**45.489.429**	**100,00**

Fideuram Master Selection Equity Europe AL 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**14.397**	**58.886**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	14.397	58.886
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**65.334**	**79.624**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	57.247	71.561
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.063
TOTALE PASSIVITÀ	**79.731**	**138.510**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	**35.728.656**	**45.350.919**
Numero delle quote in circolazione	**2.842.759,264**	**3.104.257,849**
Valore unitario delle quote	**12,568**	**14,609**

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	191.643,012
Quote rimborsate	453.141,597

Fideuram Master Selection Equity Europe AL 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 28/12/2018	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.	68.125	137.865
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
	A2.1 Titoli di debito		
	A2.2 Titoli di capitale		
	A2.3 Parti di O.I.C.R.	-300.195	1.033.672
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
	A3.1 Titoli di debito		
	A3.2 Titoli di capitale		
	A3.3 Parti di O.I.C.R.	-4.843.610	3.589.568
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA		
	DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**-5.075.680**	**4.761.105**
B.	**STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
	B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
	B2.1 Titoli di debito		
	B2.2 Titoli di capitale		
	B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
	B3.1 Titoli di debito		
	B3.2 Titoli di capitale		
	B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA		
	DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	**RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI**		
	FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1.	RISULTATI REALIZZATI		
	C1.1 Su strumenti quotati		
	C1.2 Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
	C2.1 Su strumenti quotati		
	C2.2 Su strumenti non quotati		
D.	**DEPOSITI BANCARI**		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity Europe AL 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 28/12/2018	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	1	-4
	E3.2 Risultati non realizzati	347	-1.450
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	**-5.075.332**	**4.759.651**
G.	**ONERI FINANZIARI**		
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-4.644	-3.045
	Risultato netto della gestione di portafoglio	**-5.079.976**	**4.756.606**
H.	**ONERI DI GESTIONE**		
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-771.160	-801.206
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-9.767	-8.874
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-27.136	-28.697
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.469	-10.040
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**		
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	60	10
I2.	ALTRI RICAVI	23.005	65.124
I3.	ALTRI ONERI	-5.422	-3.708
	Risultato della gestione prima delle imposte	**-5.880.865**	**3.969.215**
L.	**IMPOSTE**		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	**-5.880.865**	**3.969.215**

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA 60

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO 63

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE 63
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ 65
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ 68
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO 69
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI 70

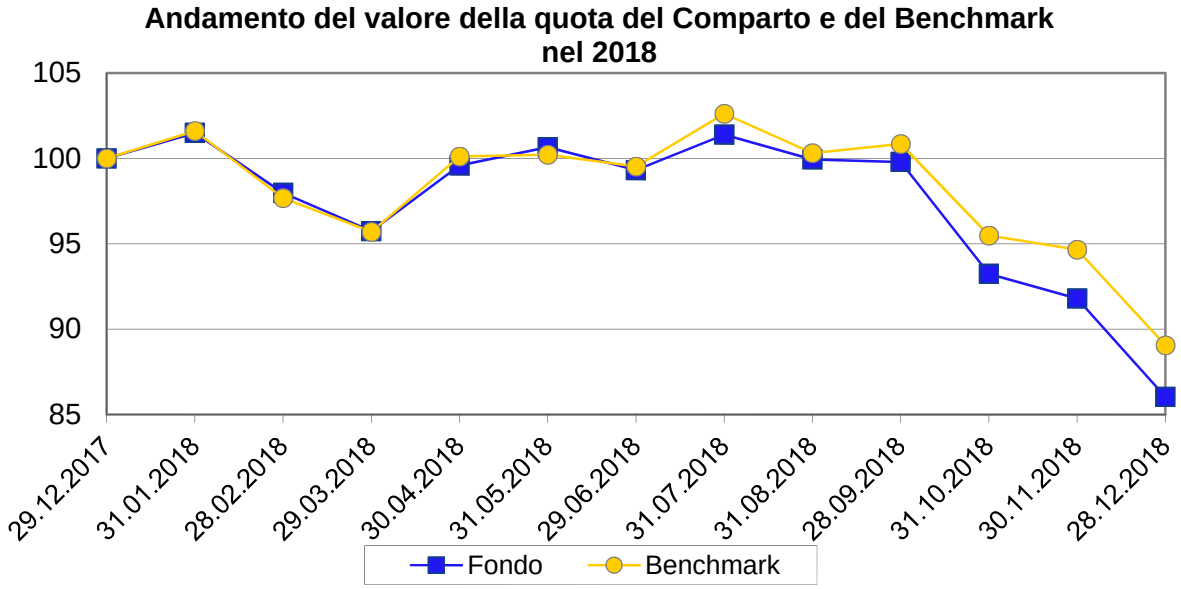
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 71

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA 71
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI 72
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE 73
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI 75
SEZIONE VI - IMPOSTE 76

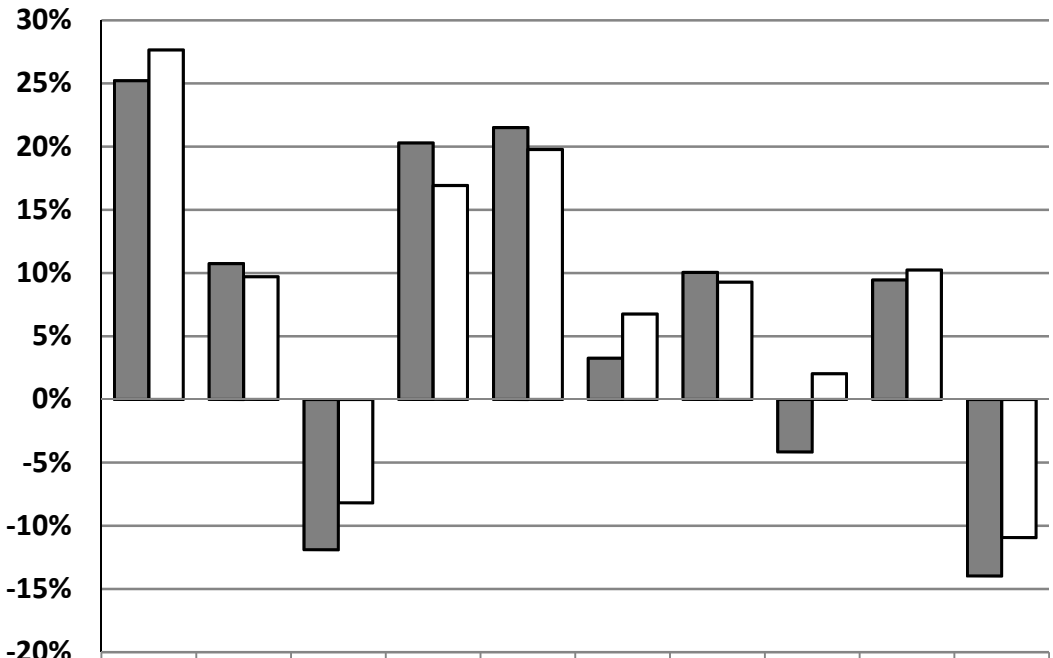
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI 77

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark 2018



Rendimento annuo del Comparto e del Benchmark



	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Fondo	25.2%	10.8%	-11.9%	20.3%	21.5%	3.3%	10.1%	-4.2%	9.5%	-14.0%
Benchmark	27.6%	9.7%	-8.2%	16.9%	19.8%	6.8%	9.3%	2.0%	10.2%	-10.9%

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 27/12/2018	12,414
valore massimo al 22/05/2018	15,078

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**
9,86%	12,80%

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**
8,17%	1,56%

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
2,99%	2,10%	3,92%

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
Western Europe			34.185.605	100,00
TOTALE			**34.185.605**	**100,00**

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
Financial			10.402.292	30,43
Consumer, Non-cyclical			23.783.313	69,57
TOTALE			**34.185.605**	**100,00**

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
JPM-EUR EQT pl	15.470,0000000	189,330000	1	2.928.933	8,19
FIDELITY FNDS EUROPE	210.800,0000000	13,880000	1	2.925.904	8,17
INVESCO PAN EUR STR	301.750,0000000	9,590000	1	2.893.783	8,08
INV PAN EU ZACC	324.400,0000000	8,850000	1	2.870.940	8,02
T. ROWE PRICE EUROPE	186.688,2400000	13,500000	1	2.520.291	7,04
EXANE FUNDS 2 EQ SEL	247,0000000	10.093,040000	1	2.492.981	6,96
DB X-TRACK MSCI EUTR	44.186,0000000	50,750000	1	2.242.440	6,26
INVEST GS EUROP	83.850,0000000	26,020000	1	2.181.777	6,09
GS EUROPE COR E-IA	139.200,0000000	15,510000	1	2.158.992	6,03
FAST-EURFUND-Y ACC	9.950,0000000	186,070000	1	1.851.397	5,17
JUP GL FD-EUR	44.700,0000000	40,410000	1	1.806.327	5,04
MFS MER-EUR VALUE-A1	46.050,0000000	39,170000	1	1.803.779	5,04
ISHARES MSCI EUROPE	85.428,0000000	21,050000	1	1.798.259	5,02
ELEVA EUR SEL	1.580,0000000	1.128,870000	1	1.783.615	4,98
ODDO AVENIR EUROPE C	5,7960000	301.585,000000	1	1.747.987	4,88
CAP GRP EUR GRW&INC	6.600,0000000	27,000000	1	178.200	0,50
Totale strumenti finanziari				**34.185.605**	**95,47**

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri		34.185.605		
Totali: **- in valore assoluto** **- in percentuale del totale delle attività**		**34.185.605** **95,47**		

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente e 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	4.040.699	30.144.906		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: **- in valore assoluto** **- in percentuale del totale delle attività**	**4.040.699** **11,28**	**30.144.906** **84,19**		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanta 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	21.575.022	26.781.782
Totale	**21.575.022**	**26.781.782**

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**533.064**
- Liquidità disponibile in euro	517.368
- Liquidità disponibile in divise estere	15.696
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**1.084.680**
-Vendite di strumenti finanziari	1.084.680
Totale posizione netta di liquidità	**1.617.744**

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**3**
- Su liquidità disponibile	3
Altre	**5.035**
- Retrocessione da altre SGR	5.035
Totale altre attività	**5.038**

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.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**14.397**
- rimborsi	31/12/18	14.397
Totale debiti verso i partecipanti		**14.397**

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**57.247**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	3.321
- Provvigioni di gestione	50.155
- Ratei passivi su conti correnti	274
- Commissione calcolo NAV	647
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.850
Altre	**8.087**
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	**65.334**

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1)) Non risultano presenti, a fine esercizio**,** quote in circolazione detenute da investitori qualificati;

2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.666,542 pari allo 0,06% 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:

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2018	**Anno 2017**	**Anno 2016**
Patrimonio netto a inizio esercizio		**45.350.919**	**41.778.105**	**53.003.054**
incrementi				
	a) sottoscrizioni:	2.758.611	6.430.260	3.057.076
	- sottoscrizioni singole	1.719.512	6.423.940	3.026.301
	- piani di accumulo			
	- *swi*tch in entrata	1.039.099	6.320	30.775
	b) risultato positivo della gestione		3.969.215	
decrementi				
	a) rimborsi:	6.500.009	6.826.661	11.644.967
	- riscatti	5.158.569	6.826.661	10.554.852
	- piani di rimborso			
	- *swi*tch in uscita	1.341.439		1.090.115
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	5.880.865		2.637.058
Patrimonio netto a fine esercizio		**35.728.656**	**45.350.919**	**41.778.105**

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 COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL COMPARTO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco svizzero			1.522	1.522		2	2
Euro	34.185.605		1.607.083	35.792.688		79.729	79.729
Sterlina Gran Bretagna			6.115	6.115			
Dollaro statunitense			8.062	8.062			
TOTALE	**34.185.605**		**1.622.782**	**35.808.387**		**79.731**	**79.731**

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	**-300.195**		**-4.843.610**	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-300.195		-4.843.610	
- OICVM	-300.195		-4.843.610	
- 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		
- s*wap* e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**1**	**347**

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-4.644
Totale altri oneri finanziari	**-4.644**

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

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL ESERCIZIO

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	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	771	1,80						
- provvigioni di base	771	1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	10	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	304	0,85						
4) Compenso del depositario	27	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	8	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						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**1.122**	**2,76**						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	3		0,01		2		0,06	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto								
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**1.125**	**2,76**			**2**	**0,00**		

- (*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 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 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono esposte nella Parte A - Andamento del valore della quota.

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 i 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 Equity Europe è di 22.043 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
Interessi attivi su disponibilità liquide	**60**
- C/C in divisa Euro	33
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	25
- C/C in divisa Sterlina Britannica	2
- C/C in divisa Franco Svizzero	
Altri ricavi	**23.005**
- Retrocessioni da altre SGR	23.005
- Ricavi vari	
Altri oneri	**-5.422**
- Commissione su operatività in titoli	-3.231
- Spese bancarie	-120
- Sopravvenienze passive	-2.071
- Spese varie	
Totale altri ricavi ed oneri	**17.643**

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.

Informazione sugli oneri di intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane		1.977	1.977
SIM			
Banche e imprese di investimento estere	1.254		1.254
Altre controparti			

Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negoziatori di cui si avvale nell'attivita 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 e 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 e applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti delta SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negoziatori.

Sia la Policy aziendale che la scelta e ii monitoraggio dei negoziatori sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione delta SGR.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	91,08

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
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 Europe"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Europe" (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.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.345.200,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

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.

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.

Giuseppe Scimone
Socio

Fideuram Master Selection Equity Asia

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

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

I mercati di riferimento in cui investe il Comparto (Giappone, Australia, Hong Kong, Singapore e Nuova Zelanda) nel corso del 2018 hanno registrato mediamente una performance in valuta locale negativa, inferiore alla performance media dei mercati sviluppati ma superiore rispetto a quella media di tutti i paesi emergenti. La performance in euro risulta meno negativa grazie all'apprezzamento dello yen e del dollaro di Hong Kong nei confronti dell'euro che ha più che compensato il deprezzamento del dollaro australiano. Relativamente agli indici azionari, i rendimenti migliori sono stati registrati dalle borse di Nuova Zelanda, che ha chiuso con un risultato positivo, e Australia, che ha ottenuto una performance in valuta locale solo lievemente negativa. Entrambe si sono apprezzate in modo sostanziale nei primi tre trimestri, beneficiando del rialzo dei prezzi delle materie prime nello stesso periodo, per poi in parte ritracciare nell'ultimo trimestre che ha visto, invece, una discesa nelle quotazioni delle "commodities". I mercati di Hong Kong e Singapore hanno chiuso con rendimenti negativi, seppure migliori rispetto all'indice medio, mentre il risultato peggiore è stato registrato dalla borsa giapponese che, dopo un avvio di anno promettente, ha pagato la crescente fragilità del contesto macroeconomico globale e l'acuirsi del braccio di ferro commerciale tra USA e Cina, nonché le ripercussioni di uno yen forte nei confronti di gran parte delle valute, ad eccezione del dollaro.

L'allocazione geografica non ha subito modifiche sostanziale nel corso dell'anno, mantenendo un peso neutrale sul Giappone e un modesto sovrappeso sui paesi emergenti dell'area asiatica, compensato da un lieve sottopeso distribuito su Australia, Hong Kong e Singapore. A questo posizionamento vanno aggiunte le scelte "attive" effettuate dai gestori presenti in portafoglio, che puntano principalmente alla creazione di valore attraverso l'attività di selezione titoli basata su un'approfondita analisi dei fondamentali delle società.

Nel corso dell'anno il comparto non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuata da soggetti del gruppo. Non sono state altresì poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Le prospettive per i mercati azionari di riferimento per il 2019 rimangono incerte, in particolare relativamente ai primi mesi dell'anno, che potrebbero essere ancora caratterizzati da una elevata volatilità delle borse a causa degli stessi fattori che hanno frenato i listini azionari nel corso del 2018 (rialzo dei tassi americani, apprezzamento del dollaro, guerra commerciale tra Usa e Cina, rallentamento della crescita globale). Nel caso del Giappone, che rappresenta il principale mercato tra quelli in cui investe il comparto, l'indice azionario potrebbe risentire maggiormente in un contesto di maggior avversione al rischio causato da un'eventuale inasprimento della politica monetaria della Fed. La politica di investimento del Comparto continuerà ad essere principalmente focalizzata sulla selezione di gestori che possano mostrare una buona capacità nel generare un extra rendimento rispetto ai mercati di riferimento.

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 delta 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 Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 1,4 milioni di Euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il comparto

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Comparto è passato da 25,1 a milioni 20,8 di Euro.

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 1,4 milioni di Euro.

Il valore della quota ha registrato un decremento netto di -12,10%, mentre il "benchmark" (costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International Pacific Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro) ha registrato, nel medesimo periodo, un decremento di -8,09%.

Il maggior contributo positivo alla performance assoluta del Comparto è stato generato da uno dei fondi sul Giappone, da uno dei fondi su Pacific ex Japan e dall'etf investito sull'Australia. Al contrario, il contributo minore è derivato uno due fondi investiti sul Giappone e da uno dei fondi sull'area Pacifico.

Sulla performance assoluta in euro del Comparto ha avuto un impatto positivo la componente valutaria grazie all'apprezzamento dello yen e del dollaro di Hong Kong nei confronti dell'euro che ha più che compensato il deprezzamento del dollaro australiano.

In termini relativi, la performance del Comparto, al netto dei costi di gestione sostenuti nell'anno, è risultata inferiore a quella del benchmark.

La differenza di performance è riconducibile al contributo negativo, in termini relativi, di una parte dei fondi in cui il prodotto è investito, in particolare quelli con focus sul mercato giapponese e di quelli specializzati sull'area pacifica. Si tratta di fondi di provata qualità, caratterizzati da un processo di investimento strutturato e da team gestionali con elevata esperienza che, storicamente, hanno registrato performance consistenti, ma che, tuttavia, hanno sofferto nell'ultimo anno un contesto particolarmente sfavorevole ad un approccio di gestione attivo basato sullo "stock picking".

Il posizionamento geografico ha avuto un impatto negativo sulla performance relativa del Comparto a causa del sovrappeso sui paesi emergenti dell'area asiatica.

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 Equity Asia 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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**20.692.830**	**99,12**	**25.095.871**	**99,49**
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	20.692.830	99,12	25.095.871	99,49
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	**178.982**	**0,86**	**122.948**	**0,49**
F1. Liquidità disponibile	21.677	0,10	120.189	0,48
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	157.305	0,76	2.759	0,01
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	**4.017**	**0,02**	**5.298**	**0,02**
G1. Ratei attivi	3	0,00	1	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	4.014	0,02	5.297	0,02
TOTALE ATTIVITÀ	**20.875.829**	**100,00**	**25.224.117**	**100,00**

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	**7.196**	
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	**26.124**	**30.705**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	26.124	30.705
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**41.514**	**50.440**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	33.427	42.377
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.063
TOTALE PASSIVITÀ	**74.834**	**81.145**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	**20.800.995**	**25.142.972**
Numero delle quote in circolazione	**1.652.676,908**	**1.755.866,517**
Valore unitario delle quote	**12,586**	**14,319**

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	130.133,131
Quote rimborsate	233.322,740

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 28/12/2018	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.	3.361	1.026
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
	A2.1 Titoli di debito		
	A2.2 Titoli di capitale		
	A2.3 Parti di O.I.C.R.	-35.115	497.358
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
	A3.1 Titoli di debito		
	A3.2 Titoli di capitale		
	A3.3 Parti di O.I.C.R.	-2.448.492	2.433.689
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**-2.480.246**	**2.932.073**
B.	**STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
	B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
	B2.1 Titoli di debito		
	B2.2 Titoli di capitale		
	B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
	B3.1 Titoli di debito		
	B3.2 Titoli di capitale		
	B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	**RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA**		
C1.	RISULTATI REALIZZATI		
	C1.1 Su strumenti quotati		
	C1.2 Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
	C2.1 Su strumenti quotati		
	C2.2 Su strumenti non quotati		
D.	**DEPOSITI BANCARI**		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity Asia AL 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 28/12/2018	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	7.784	3.925
	E3.2 Risultati non realizzati	99	-1.121
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	**-2.472.363**	**2.934.877**
G.	**ONERI FINANZIARI**		
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-5
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.165	-1.118
	Risultato netto della gestione di portafoglio	**-2.473.528**	**2.933.754**
H.	**ONERI DI GESTIONE**		
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-431.102	-499.683
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-5.460	-5.465
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-15.171	-17.956
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.469	-10.040
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**		
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	48	95
I2.	ALTRI RICAVI	18.666	22.359
I3.	ALTRI ONERI	-2.314	-200
	Risultato della gestione prima delle imposte	**-2.919.330**	**2.422.864**
L.	**IMPOSTE**		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	**-2.919.330**	**2.422.864**

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....91

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....94

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....94
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ 96
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....99
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO 100
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....101

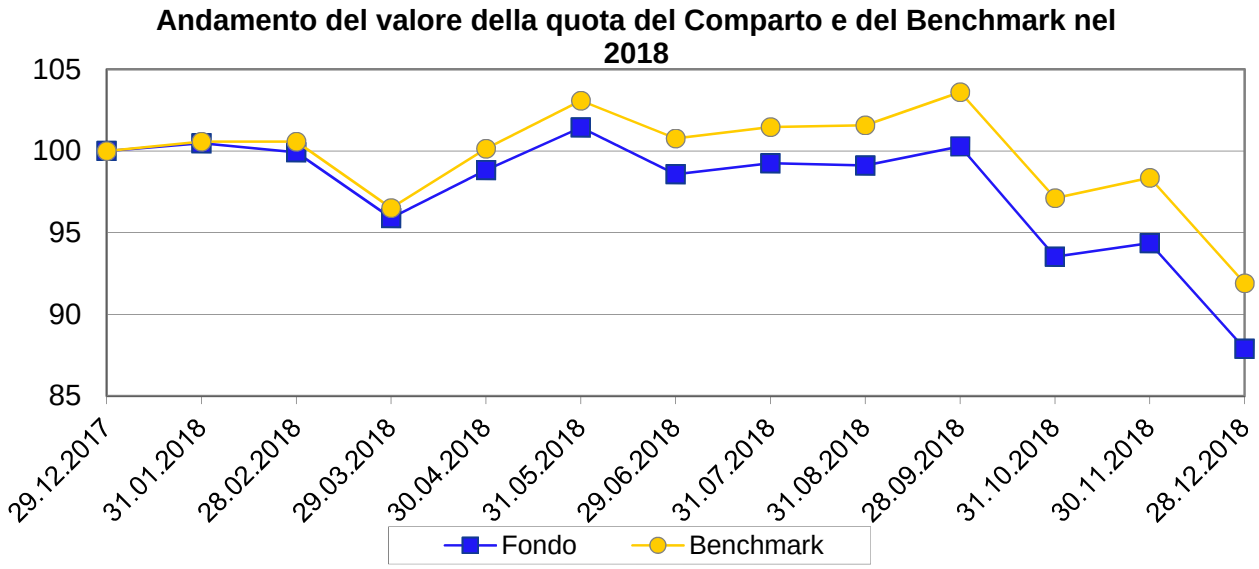
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 102

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA 102
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....103
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....104
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....106
SEZIONE VI – IMPOSTE 107

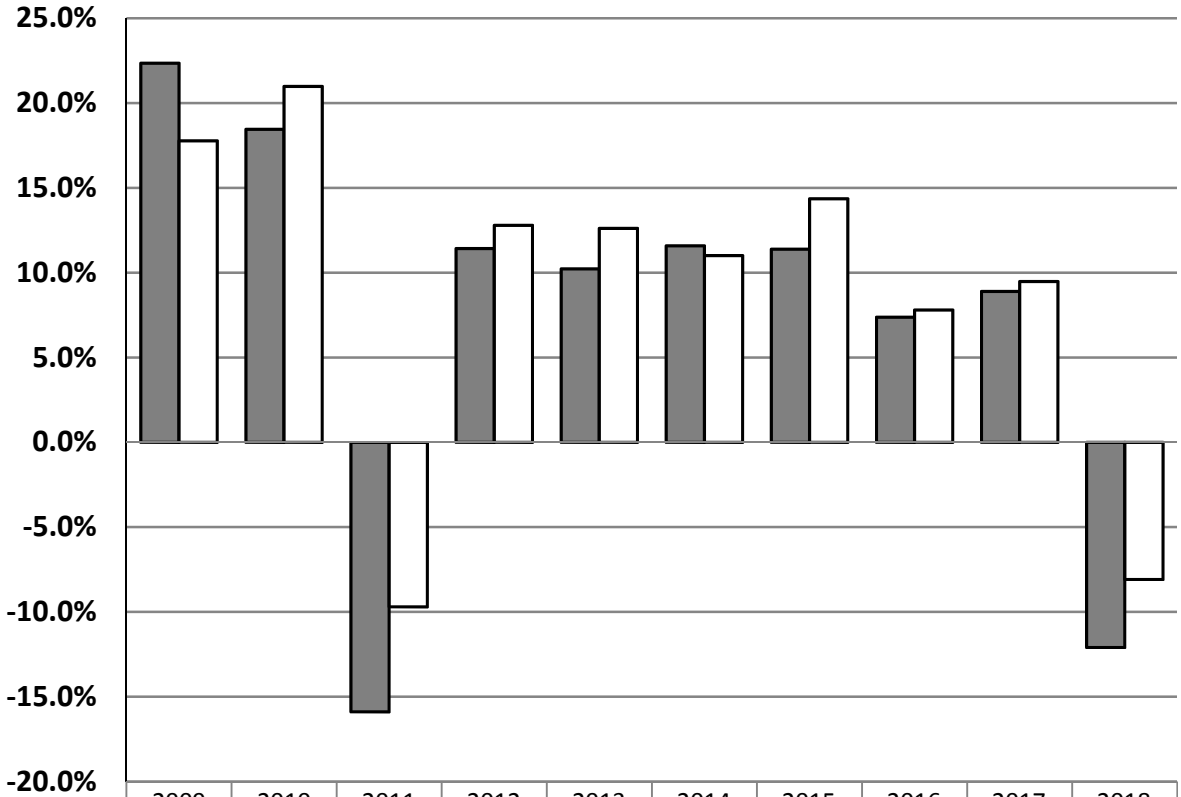
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....108

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



	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Fondo	22.3%	18.5%	-15.9%	11.4%	10.2%	11.6%	11.4%	7.4%	8.9%	-12.1%
Benchmark	17.8%	21.0%	-9.7%	12.8%	12.6%	11.0%	14.4%	7.8%	9.5%	-8.1%

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 21/12/2018	12,462
valore massimo al 10/01/2018	14,918

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**
11,21%	13,71%

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**
9,47%	1,26%

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
2,51%	1,52%	4,61%

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 del 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
Asia Pacific			20.692.830	100,00
TOTALE			**20.692.830**	**100,00**

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
Industrial			2.973.041	14,37
Consumer, Non-cyclical			2.316.388	11,19
Consumer, Cyclical			5.251.365	25,38
Financial			10.152.036	49,06
TOTALE			**20.692.830**	**100,00**

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
INVESCO JAPANESE EQ	78.432,0000000	4.786,000000	126,259797	2.973.040	14,23
ABERD GL-JAPANESE	3.124,2740000	93.611,090000	126,259797	2.316.388	11,10
SCHRODER INT ASIAN E	80.169,0000000	30,433400	1,143450	2.133.731	10,22
PICTET F LUX-PAC (XJ	5.990,0000000	393,910000	1,143450	2.063.510	9,89
ISHARES MSCI AUSTRAL	71.159,0000000	27,620000	1	1.965.412	9,42
UBAM-SNAM JPN	163.407,0000000	1.504,000000	126,259797	1.946.496	9,32
CAP GRP JAPAN EQUITY	154.726,0000000	1.579,000000	126,259797	1.934.997	9,27
GLG JAPAN COR	12.733,0000000	19.134,000000	126,259797	1.929.618	9,24
JB JAPAN STOCK	8.707,6370000	19.863,000000	126,259797	1.369.872	6,56
INVESCO PACIFIC EQU	20.841,0000000	58,080000	1,143450	1.058.590	5,07
BGF-PACIFIC EQUITY F	35.355,0000000	32,380000	1,143450	1.001.176	4,80
Totale strumenti finanziari				**20.692.830**	**99,12**

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			14.435.824	6.257.006
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto			**14.435.824**	**6.257.006**
- in percentuale del totale delle attività			**69,15**	**29,97**

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli quotati			20.692.830	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto			**20.692.830**	
- in percentuale del totale delle attività			**99,12**	

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanta 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	635.315	2.554.749
Totale	**635.315**	**2.554.749**

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**21.677**
- Liquidità disponibile in divisa estera	21.677
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**157.305**
- Vendite di strumenti finanziari	157.305
Totale posizione netta di liquidità	**178.982**

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**3**
- Su liquidità disponibile	3
Altre	**4.014**
- Retrocessione da altre SGR	4.014
Totale altre attività	**4.017**

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**26.124**
- rimborsi	31/12/18	26.124
Totale debiti verso i partecipanti		**26.124**

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**33.427**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	1.924
- Provvigioni di gestione	29.421
- Ratei passivi su conti correnti	51
- Commissione calcolo NAV	380
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.651
Altre	**8.087**
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	**41.514**

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;

2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 2.292,815 pari allo 0,14 % 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**
Patrimonio netto a inizio esercizio		**25.142.972**	**28.238.372**	**30.006.926**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	1.841.035	1.871.256	1.414.024
	- sottoscrizioni singole	1.144.015	1.862.847	1.413.024
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	697.020	8.409	1.000
	b) risultato positivo della gestione		2.422.864	1.829.668
Decrementi				
	a) rimborsi	3.263.682	7.389.520	5.012.246
	- riscatti	2.939.620	7.389.520	4.272.801
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	324.062		739.445
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	2.919.330		
Patrimonio netto a fine esercizio		**20.800.995**	**25.142.972**	**28.238.372**

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 COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL COMPARTO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano			3.353	3.353			
Euro	1.965.411		157.306	2.122.717	7.196	67.628	74.824
Yen giapponese	12.470.413		11.732	12.482.145		10	10
Dollaro statunitense	6.257.006		10.608	6.267.614			
TOTALE	**20.692.830**		**182.999**	**20.875.829**	**7.196**	**67.638**	**74.834**

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	**-35.115**	**86.879**	**-2.448.492**	**1.323.352**
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-35.115	86.879	-2.448.492	1.323.352
- OICVM	-35.115	86.879	-2.448.492	1.323.352
- 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		
	Risultati realizzati	**Risultati non realizzati**
OPERAZIONI DI COPERTURA		
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 NON DI 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	**7.784**	**99**

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-1.165
Totale altri oneri finanziari	**-1.165**

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL ESERCIZIO

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	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 - provvigioni di base	431 431	1,80 1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	5	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe(*1)	197	0,95						
4) Compenso del depositario	15	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	8	0,03						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul comparto - contributo di vigilanza	2 2	0,01 0,01						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**658**	**2,70**						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto								
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**658**	**2,70**						

- (*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 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 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono esposte nella Parte A - Andamento del valore della quota.

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 i 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 Equity Asia è di 12.833 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
Interessi attivi su disponibilità liquide	**48**
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	33
- C/C in divisa Euro	8
- C/C in divisa Dollaro Australiano	5
- C/C in divisa Yen Giapponese	2
Altri ricavi	**18.666**
- Retrocessioni da altre SGR	18.666
Altri oneri	**-2.314**
- Commissione su operatività in titoli	-126
- Spese bancarie	-114
- Sopravvenienze passive	-2.074
Totale altri ricavi ed oneri	**16.400**

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		126	**126**

Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negoziatori di cui si avvale nell'attivita 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 e 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 e applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti delta SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negoziatori.

Sia la Policy aziendale che la scelta e ii monitoraggio dei negoziatori sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione delta SGR.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	-7,98

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
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 Asia"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Asia" (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.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.345.200,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

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.

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.

Giuseppe Scimone
Socio

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets

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

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

I mercati emergenti nel corso del 2018 hanno registrato globalmente un rendimento in valuta locale negativo, con una sottoperformance significativa rispetto ai paesi sviluppati. La performance in euro risulta sostanzialmente analoga, in quanto mediamente le valute emergenti si sono mosse in linea con l'euro, con un indebolimento generale nei confronti del dollaro. Il 2018 è stato caratterizzato da una serie di fattori, alcuni dei quali hanno penalizzato durante tutto l'anno gli indici azionari, altri, invece, con un impatto discontinuo sulle borse dei paesi emergenti nell'arco dei dodici mesi. Tra i primi c'è da segnalare il rialzo dei tassi obbligazionari americani e il conseguente apprezzamento del dollaro, che ha penalizzato sia i listini azionari sia le valute locali di quei paesi caratterizzati da un elevato debito pubblico (Turchia, India, Indonesia, Sudafrica), e la guerra commerciale che si è andata inasprendo tra Stati Uniti e Cina attraverso l'applicazione di dazi ai beni di importazione, che ha penalizzato in generale tutti i paesi emergenti. Altri fattori (petrolio e materie prime da un lato, società dei comparti tecnologico, internet e del commercio elettronico dall'altro) hanno invece avuto un impatto positivo sui rendimenti azionari di alcuni paesi nei primi tre trimestri (in particolare su Russia, Cina e Taiwan) per poi diventare fattori penalizzanti a causa di una forte inversione di tendenza al ribasso nelle rispettive quotazioni nel corso dell'ultimo trimestre. In questo contesto, i mercati che complessivamente hanno registrato alla fine del 2018 i rendimenti più negativi sono risultati quelli di Turchia, Sudafrica, Cina, Corea e Messico. Al contrario, tra i mercati che hanno riportato perdite inferiori all'indice generale ci sono da segnalare quelli di India, Taiwan, Malesia, Indonesia, Tailandia, Ungheria. Gli indici di Brasile, Russia, Perù e Repubblica Ceca hanno invece chiuso l'anno con performance in euro positive.

L'allocazione geografica non ha subito modifiche sostanziali nel corso dell'anno, mantenendo un leggero sovrappeso su Emerging Europe, India e Latin America e un modesto sottopeso su Taiwan, Corea, Cina e Middle East. A questo posizionamento vanno aggiunte le scelte "attive" effettuate dai gestori presenti in portafoglio che puntano principalmente alla creazione di valore attraverso l'attività di selezione titoli basata su un'approfondita analisi dei fondamentali delle società.

Nel corso dell'anno il comparto non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuata da soggetti del gruppo. Non sono state altresì poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Le prospettive per i mercati azionari emergenti per il 2019 rimangono incerte, in particolare relativamente ai primi mesi dell'anno, che potrebbero essere ancora caratterizzati da una elevata volatilità delle borse a causa degli stessi fattori che hanno frenato i listini azionari nel corso del 2018 (rialzo dei tassi americani, apprezzamento del dollaro, guerra commerciale tra Usa e Cina, rallentamento della crescita globale). Tuttavia, nel caso in cui questi fattori dovessero evolvere in modo più benevolo, e la volatilità sui mercati dovesse normalizzarsi, i mercati azionari emergenti potrebbero offrire opportunità di investimento interessanti, grazie ai fondamentali di crescita dell'economia e degli utili aziendali che rimangono su livelli elevati e a valutazioni divenute più favorevoli sia in valore assoluto sia rispetto a quelle dei paesi sviluppati. La politica di investimento del Comparto continuerà ad essere principalmente focalizzata sulla selezione di gestori che possano mostrare una buona capacità nel generare un extra rendimento rispetto ai mercati di riferimento.

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 delta 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 Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 2,9 milioni di Euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il comparto

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Comparto è passato da 38 a milioni 29,9 di Euro.

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 2,9 milioni di Euro.

Il valore della quota ha registrato un decremento netto di -14,52%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International Emerging Markets Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro - ha registrato, nel medesimo esercizio, un decremento di -10,58%.

I fondi che hanno avuto un impatto meno negativo sulla performance assoluta del Comparto sono risultati quelli investiti su Latin America, Corea e Europa Emergente. Al contrario i fondi che hanno avuto un impatto più negativo sono risultati alcuni emergenti globali, alcuni su Asia ex Japan e il comparto specializzato sulla Cina. Sulla performance assoluta in euro del Comparto non ha avuto un impatto significativo la componente valutaria.

In termini relativi, la performance del Comparto, al netto dei costi di gestione sostenuti, è risultata inferiore a quella del benchmark. Ha avuto un impatto negativo sulla performance l'andamento poco brillante di molti dei fondi in portafoglio, con particolare riferimento a due dei fondi emergenti globali, uno su Asia ex Japan e al comparto focalizzato sull'India. Si tratta di fondi caratterizzati da qualità nei team gestionali e che, storicamente, hanno registrato performance consistenti, ma che, tuttavia, hanno sofferto nell'ultimo anno un contesto particolarmente sfavorevole ad un approccio di gestione attivo basato sullo "stock picking". Al contrario si segnala il contributo positivo dei fondi investiti su Corea e Latin America. Il posizionamento geografico ha avuto un impatto positivo sulla performance relativa del Comparto grazie al valore aggiunto derivante dal sovrappeso su Emerging Europe, India e Latin America e al sottopeso su Cina e Corea.

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 Equity Global Emerging Markets 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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**29.830.257**	**99,53**	**37.883.177**	**99,44**
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	29.830.257	99,53	37.883.177	99,44
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	**123.297**	**0,41**	**192.054**	**0,50**
F1. Liquidità disponibile	123.297	0,41	185.613	0,48
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			6.441	0,02
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	**18.042**	**0,06**	**22.292**	**0,06**
G1. Ratei attivi	28	0,00	3	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	18.014	0,06	22.289	0,06
TOTALE ATTIVITÀ	**29.971.596**	**100,00**	**38.097.523**	**100,00**

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio precedente Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**20.909**	**47.680**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	20.909	47.680
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**59.723**	**72.081**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	46.870	59.266
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.853	12.815
TOTALE PASSIVITÀ	**80.632**	**119.761**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	**29.890.964**	**37.977.762**
Numero delle quote in circolazione	**2.165.456,686**	**2.351.662,052**
Valore unitario delle quote	**13,804**	**16,149**

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	120.726,337
Quote rimborsate	306.931,703

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 28/12/2018	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.	17.869	13.302
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
	A2.1 Titoli di debito		
	A2.2 Titoli di capitale		
	A2.3 Parti di O.I.C.R.	-78.275	849.103
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
	A3.1 Titoli di debito		
	A3.2 Titoli di capitale		
	A3.3 Parti di O.I.C.R.	-4.573.813	6.064.148
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**-4.634.219**	**6.926.553**
B.	**STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
	B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
	B2.1 Titoli di debito		
	B2.2 Titoli di capitale		
	B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
	B3.1 Titoli di debito		
	B3.2 Titoli di capitale		
	B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	**RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA**		
C1.	RISULTATI REALIZZATI		
	C1.1 Su strumenti quotati		
	C1.2 Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
	C2.1 Su strumenti quotati		
	C2.2 Su strumenti non quotati		
D.	**DEPOSITI BANCARI**		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 28/12/2018	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	13.748	-2.280
	E3.2 Risultati non realizzati	-210	-2.230
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	**-4.620.681**	**6.922.043**
G.	**ONERI FINANZIARI**		
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-36	-39
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.172	-1.014
	Risultato netto della gestione di portafoglio	**-4.621.889**	**6.920.990**
H.	**ONERI DI GESTIONE**		
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-623.697	-652.635
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-7.897	-7.212
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-21.941	-23.384
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-15.235	-14.792
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**		
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	290	64
I2.	ALTRI RICAVI	85.923	98.859
I3.	ALTRI ONERI	-2.204	-104
	Risultato della gestione prima delle imposte	**-5.206.650**	**6.321.786**
L.	**IMPOSTE**		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	**-5.206.650**	**6.321.786**

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....121

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....124

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....124
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ 126
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....129
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO 130
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....131

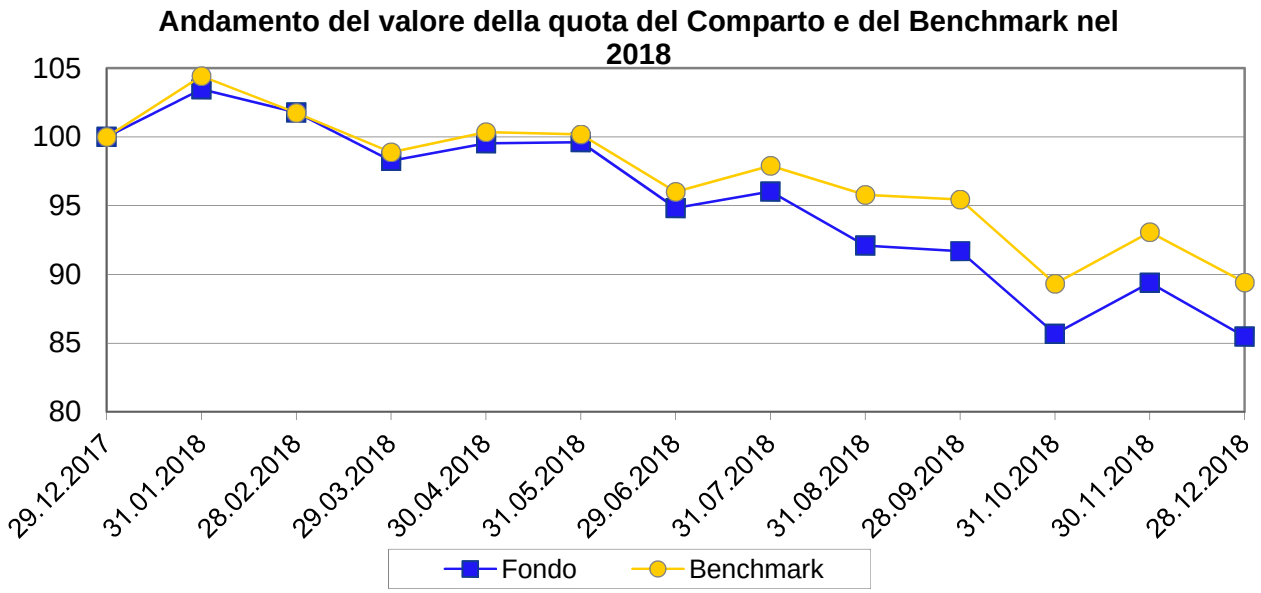
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 132

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA 132
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....133
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....134
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....136
SEZIONE VI - IMPOSTE 137

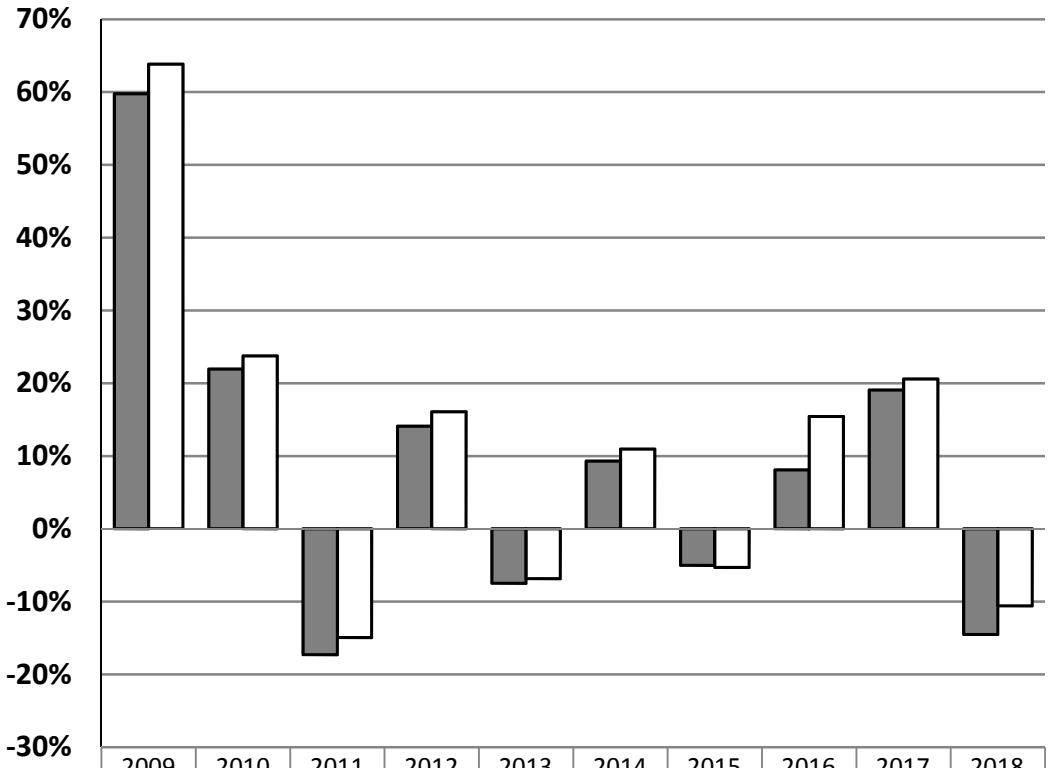
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....138

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



	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Fondo	59.8%	22.0%	-17.3%	14.1%	-7.5%	9.3%	-5.0%	8.1%	19.1%	-14.5%
Benchmark	63.8%	23.7%	-14.9%	16.1%	-6.9%	11.0%	-5.3%	15.4%	20.6%	-10.6%

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 30/10/2018	13,538
valore massimo al 29/01/2018	16,970

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**
14,32%	15,46%

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**
8,98%	1,58%

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

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi tre anni*

2018	2017	2016
1,80%	2,85%	3,43%

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 dell' esercizio;

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

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

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

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

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

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

b) valutazione dei titoli

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

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

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

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

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

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
Asia Pacific			23.299.848	78,10
South & Central America			2.061.665	6,91
Central Asia			1.293.529	4,34
Eastern Europe			1.192.267	4,00
Africa / Middle East			1.982.948	6,65
TOTALE			**29.830.257**	**100,00**

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
Industrial			1.560.455	5,23
Communications			1.966.695	6,59
Energy			1.192.267	4,00
Financial			25.110.840	84,18
TOTALE			**29.830.257**	**100,00**

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
INVESCO A EQ AD	541.551,0000000	8,020000	1,143450	3.798.361	12,65
ABERDEEN GL-EMERG A2	55.739,0000000	62,574900	1,143450	3.050.296	10,18
TROWE PRICE-EMKTS EQ	100.599,0000000	34,160000	1,143450	3.005.344	10,03
FAST EMER MKT	25.167,0000000	135,270000	1,143450	2.977.252	9,93
RWC GLOBAL EMERG MKT	23.972,0000000	131,900800	1,143450	2.765.250	9,23
FAST - ASIA - Y USD	19.081,0000000	147,210000	1,143450	2.456.525	8,20
AMUNDI LATIN AMERICA	5.521,0000000	426,990000	1,143450	2.061.665	6,88
CHINAAMC CHINA OPPOR	122.378,0000000	18,376000	1,143450	1.966.695	6,56
MIRAE ASIA SECTOR LD	160.913,0000000	12,220000	1,143450	1.719.670	5,74
FIDELITY FUNDS-EMEA-	159.003,0000000	11,870000	1,143450	1.650.588	5,51
JPM KOREA EQ I	15.370,0000000	116,090000	1,143450	1.560.455	5,21
FRANK TEMP INV FR IN	36.986,4140000	39,990000	1,143450	1.293.529	4,32
SCHRODER INTL EMG	37.935,0000000	31,429200	1	1.192.267	3,98
FOND AF ME EQ T	35.000,0000000	9,496000	1	332.360	1,11
Totale strumenti finanziari				**29.830.257**	**99,53**

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri			3.622.120	26.208.137
Totali: **- in valore assoluto** **- in percentuale del totale delle attività**			**3.622.120** **12,09**	**26.208.137** **87,44**

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente e 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		29.830.257		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: **- in valore assoluto** **- in percentuale del totale delle attività**		**29.830.257** **99,53**		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanta 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	350.000	3.750.832
Totale	**350.000**	**3.750.832**

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**123.297**
- Liquidità disponibile in euro	71.446
- Liquidità disponibile in divisa estera	51.851
Totale posizione netta di liquidità	**123.297**

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**28**
- Su liquidità disponibile	28
Altre	**18.014**
- Retrocessione da altre SGR	18.014
Totale altre attività	**18.042**

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.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**20.909**
- rimborsi	31/12/18	20.909
Totale debiti verso i partecipanti		**20.909**

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**46.870**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.636
- Provvigioni di gestione	41.353
- Ratei passivi su conti correnti	81
- Commissione calcolo NAV	538
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.262
Altre	**12.853**
- Società di revisione	12.853
Totale altre passività	**59.723**

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;

2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 4.899,391 pari allo 0,23 % 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**
Patrimonio netto a inizio esercizio		**37.977.762**	**34.224.541**	**36.339.446**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	1.868.635	3.182.004	1.881.395
	- sottoscrizioni singole	1.221.856	3.166.988	1.852.528
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	646.779	15.015	28.867
	b) risultato positivo della gestione		6.321.786	2.552.350
Decrementi				
	a) rimborsi	4.748.783	5.750.569	6.548.650
	- riscatti	4.322.955	5.750.569	6.152.829
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	425.828		359.821
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	5.206.650		
Patrimonio netto a fine esercizio		**29.890.964**	**37.977.762**	**34.224.541**

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	FONDITALIA
Strumenti finanziari detenuti	332.360
(Incidenza % sul portafoglio)	1,11
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	

V.3 COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL COMPARTO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	1.524.627		71.447	1.596.074		80.632	80.632
Sterlina Gran Bretagna			2.678	2.678			
Dollaro statunitense	28.305.630		67.214	28.372.844			
TOTALE	**29.830.257**		**141.339**	**29.971.596**		**80.632**	**80.632**

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	**-78.275**	**70.394**	**-4.573.813**	**1.644.024**
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-78.275	70.394	-4.573.813	1.644.024
- OICVM	-78.275	70.394	-4.573.813	1.644.024
- 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		
- s*wap* e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**13.748**	**-210**

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-36
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-36**

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

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL ESERCIZIO

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	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	624	1,80						
- provvigioni di base	624	1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	8	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	357	1,20						
4) Compenso del depositario	22	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	13	0,04						
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						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**1.026**	**3,13**						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto								
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**1.026**	**3,13**						

- (*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 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 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono esposte nella Parte A - Andamento del valore della quota.

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 esercizio e gli obiettivi aziendali, nell'ambito i 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 esercizio e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

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

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

Si segnala che al 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 Equity Global Emerging Markets è di 18.441 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 del 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 del esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o di total return swap.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	**290**
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	260
- C/C in divisa Euro	29
- C/C in divisa Sterlina Britannica	1
Altri ricavi	**85.923**
- Retrocessioni da altre SGR	85.844
- Sopravvenienze attive	79
- Ricavi vari	
Altri oneri	**-2.204**
- Spese bancarie	-64
- Sopravvenienze passive	-2.140
Totale altri ricavi ed oneri	**84.009**

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

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

Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negoziatori di cui si avvale nell'attivita 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 e 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 e applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti delta SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negoziatori.

Sia la Policy aziendale che la scelta e ii monitoraggio dei negoziatori sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione delta SGR.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	-7,25

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
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 Global Emerging Markets"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets" (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.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.345.200,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

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.

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.

Giuseppe Scimone
Socio

Fideuram Master Selection Absolute Return

Comparto ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Flessibili"

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.
Nell' esercizio considerato la maggior parte delle strategie attive hanno sofferto a causa del mutato regime di volatilità che ha caratterizzato l'intero anno, colpendo, in modo particolare, i prodotti Absolute. Strutturalmente, gli investimenti alternativi, tendono a cogliere meglio sostenuti trend di mercato, rialzista o ribassista, soffrendo, invece, le improvvise inversioni di tendenza, soprattutto quelle non riconducibili ad un deterioramento delle valutazioni fondamentali, come accaduto proprio nell'esercizio considerato.
Il portafoglio è stato costruito sulla base di un principio di ampia diversificazione tra fondi flessibili. La selezione del singolo comparto avviene considerando sia la performance storica sia la possibilità di ripetere quanto già fatto, tenuto conto dello scenario macro di medio-lungo periodo atteso da Fideuram Investimenti; infine, nel calibrare l'esposizione, consideriamo anche il livello di rischio del singolo comparto.
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 significative 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.
In tale contesto, pensiamo sia importante incrementare il 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 delta 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 1.5 milioni di euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il comparto

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Il valore del patrimonio del comparto è passato da 11 a 8,9 milioni di Euro a fronte di una raccolta negativa di 1,5 milioni di Euro. La performance annuale è stata dello -6.57%. Sebbene un po' tutte le strategie, nell' esercizio considerato, abbiano sofferto, si segnala, il contributo negativo delle strategie flessibili azionarie Long Short e Market Neutral. Gran parte della performance negativa è stata prodotta nell'ultimo trimestre dell'anno quando i principali indici azionario hanno ritracciato pesantemente, in seguito all'incremento dell'avversione al rischio degli investitori, preoccupati dagli effetti sull'economia globali di possibili contrasti tra l'amministrazione americana e quella cinese.

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 Absolute Return 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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**8.744.111**	**98,43**	**10.802.579**	**97,82**
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	8.744.111	98,43	10.802.579	97,82
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	**139.633**	**1,57**	**241.074**	**2,18**
F1. Liquidità disponibile	139.633	1,57	241.074	2,18
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	**3**	**0,00**	**1**	**0,00**
G1. Ratei attivi	3	0,00	1	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	**8.883.747**	**100,00**	**11.043.654**	**100,00**

Fideuram Master Selection Absolute Return al 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		**20.005**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		20.005
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**19.697**	**24.325**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	11.610	16.262
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.063
TOTALE PASSIVITÀ	**19.697**	**44.330**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	**8.864.050**	**10.999.324**
Numero delle quote in circolazione	**1.034.951,688**	**1.199.832,009**
Valore unitario delle quote	**8,565**	**9,167**

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	126.975,318
Quote rimborsate	291.855,639

Fideuram Master Selection Absolute Return al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	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.	7.301	1.334
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-189.773	139.540
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-311.185	322.987
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**-493.657**	**463.861**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Absolute Return al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 28/12/2018	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	1	-2
	E3.2 Risultati non realizzati	449	-894
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	**-493.207**	**462.965**
G.	**ONERI FINANZIARI**		
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.966	-1.789
	Risultato netto della gestione di portafoglio	**-495.173**	**461.176**
H.	**ONERI DI GESTIONE**		
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-170.979	-190.503
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-2.362	-2.240
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-6.563	-7.502
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.469	-10.040
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**		
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	36	15
I2.	ALTRI RICAVI	23.316	1.631
I3.	ALTRI ONERI	-3.579	-836
	Risultato della gestione prima delle imposte	**-665.773**	**251.701**
L.	**IMPOSTE**		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	**-665.773**	**251.701**

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....151

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....154

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....154
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ 156
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....160
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO 161
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....162

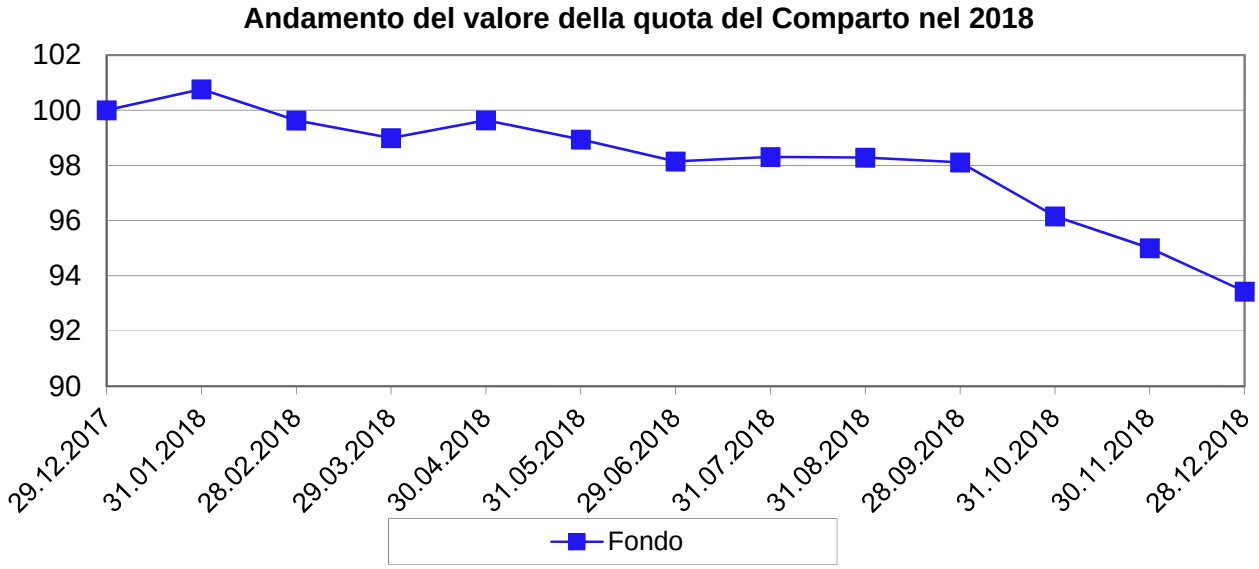
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 163

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA 163
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....164
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....165
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....167
SEZIONE VI - IMPOSTE 168

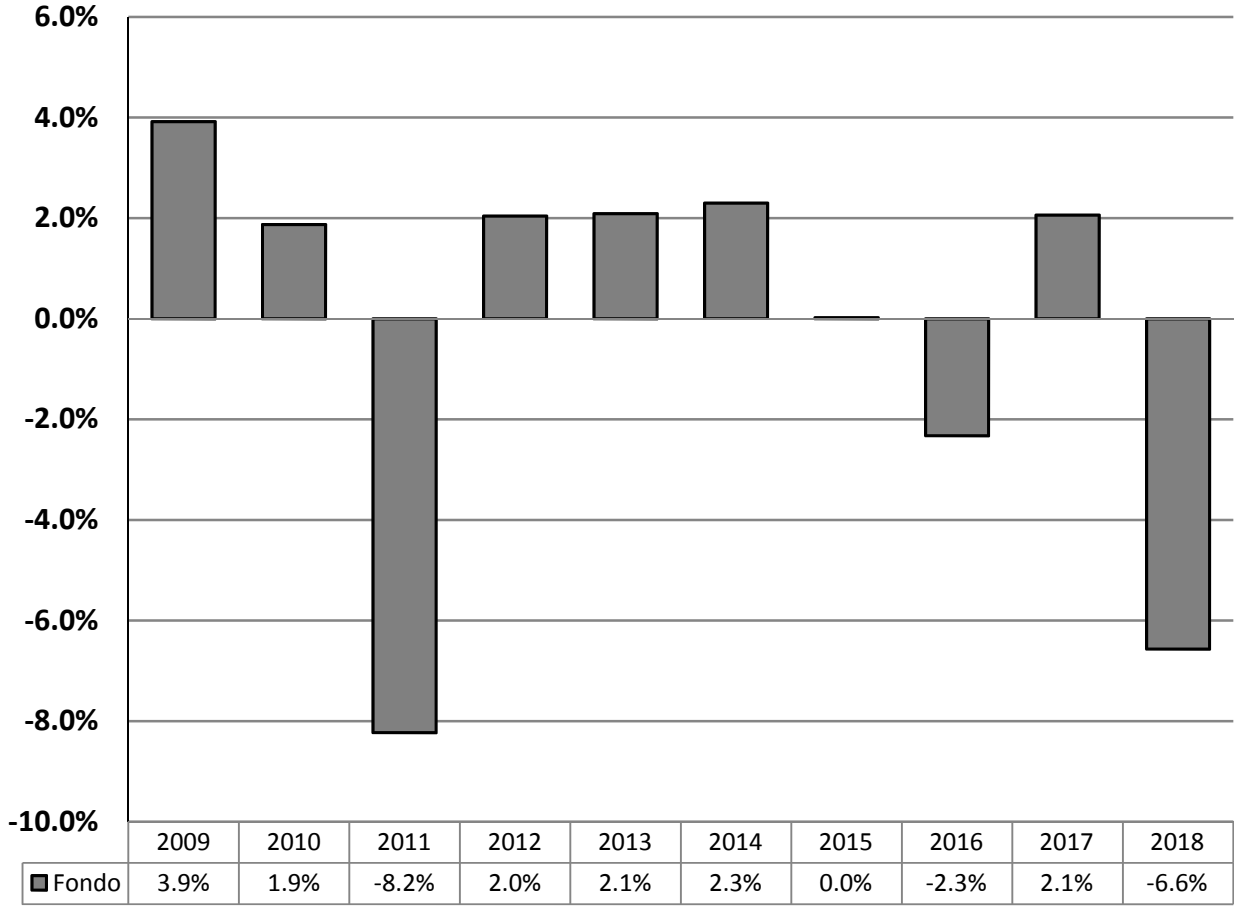
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....169

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto nel 2018



Rendimento annuo del Comparto



	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Fondo	3.9%	1.9%	-8.2%	2.0%	2.1%	2.3%	0.0%	-2.3%	2.1%	-6.6%

Note:

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.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 27/12/2018	8,551
valore massimo al 24/01/2018	9,279

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 VaR ex-ante. 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.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al rischio specifico connesso alla selezione dei singoli fondi caratterizzati da stile gestionali differenti ancorché orientati in massima parte ad un rendimento total return.

Volatilità annualizzata

Comparto
2,30%

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**
2,10%	2,10%

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
2,45%	2,34%	2,95%

(*) La misura di rischio ex post è pari al minor rendimento realizzato su base mensile nel corso dell'ultimo anno determinato escludendo l'1 per cento dei peggiori risultati.

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 dell'esercizio;

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

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

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

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

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

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

b) valutazione dei titoli

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

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

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

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

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

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
Western Europe			7.031.303	80,41
North America			1.712.806	19,59
Asia Pacific			2	0,00
TOTALE			**8.744.111**	**100,00**

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			5.596.622	64,00
Consumer, Cyclical			243.578	2,79
Financial			965.914	11,05
Consumer, Non-cyclical			1.123.903	12,85
Energy			636.331	7,28
Industrial			177.763	2,03
TOTALE			**8.744.111**	**100,00**

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
EXANE OVERDRIVE FUND	59,0000000	13.782,860000	1	813.190	9,15
ARTEMIS PAN EUR ABS	574.202,0000000	1,108200	1	636.331	7,16
LAZARD EURO ALTERN	5.986,4120000	103,594600	1	620.160	6,98
FID FUND M	51.699,8700000	11,143000	1	576.092	6,49
SCHRODER GAIA EGERTO	2.978,0000000	178,870000	1	532.675	6,00
ANIMA ST H P E-I	69.917,0000000	7,385900	1	516.400	5,81
LM-MART CURR	33.454,0000000	13,410000	1	448.618	5,05
KAIROS INTL SICAV IT	3.097,0000000	139,890000	1	433.239	4,88
HENDERSON HOR-PAN I	25.151,0000000	15,730000	1	395.625	4,45
AB SICAV I-SEL AB RT	20.499,0000000	19,080000	1	391.121	4,40
SCH ISF EUROPEAN ALA	3.809,0000000	102,330800	1	389.778	4,39
BLACKROCK STR FD AB	2.637,0000000	139,550000	1	367.993	4,14
ARTEMIS US ABS RETUR	324.755,9995000	1,109400	1	360.284	4,06
JUTR GLO ABS EU	33.670,0000000	9,620000	1	323.905	3,65
MAN AHL TREND-B EUR	2.367,7390000	124,600000	1	295.020	3,32
AILIS RISK PR QUALIT	25.855,3470000	10,400000	1	268.896	3,03
RWC FD-US ABSOLUTE A	1.784,0000000	136,534800	1	243.578	2,74
GLG INN VI I EQ	1.989,0000000	105,570000	1	209.979	2,36
BLACKROCK STR LG/ST	1.788,0000000	103,550000	1	185.147	2,08
AILIS RISK PR VALUE	19.151,5470000	9,299000	1	178.090	2,01
RAM LUX SY L/S EU EQ	1.634,0000000	108,790000	1	177.763	2,00
AILIS RISK PREMIA EQ	15.376,8970000	9,248000	1	142.206	1,60
SISF EUROP EQ A	1.415,0000000	97,508100	1	137.974	1,55
FONDITA-FLEX ITAL	7.093,4110000	14,104000	1	100.045	1,13
FONDIT-FLEX EM	0,8260000	2,672000	1	2	
Totale strumenti finanziari				**8.744.111**	**98,43**

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	533.285	3.690.642	603.862	3.916.322
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**533.285**	**3.690.642**	**603.862**	**3.916.322**
- in percentuale del totale delle attività	**6,00**	**41,54**	**6,80**	**44,09**

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli quotati		8.744.111		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		**8.744.111**		
- in percentuale del totale delle attività		**98,43**		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanta 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	7.065.200	8.622.710
Totale	**7.065.200**	**8.622.710**

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**139.633**
- Liquidità disponibile in euro	129.781
- Liquidità disponibile in divisa estera	9.852
Totale posizione netta di liquidità	**139.633**

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**3**
- Su liquidità disponibile	3
Totale altre attività	**3**

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
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**11.610**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	796
- Provvigioni di gestione	9.882
- Ratei passivi su conti correnti	91
- Commissione calcolo NAV	158
- Commissioni di tenuta conti liquidità	683
Altre	**8.087**
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	**19.697**

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Non risultano presenti, a fine esercizio**,** quote in circolazione detenute da investitori qualificati;

2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.440,414 pari allo 0,14% 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**
Patrimonio netto a inizio esercizio		**10.999.324**	**13.209.914**	**17.341.750**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	1.156.366	2.324.791	4.670.405
	sottoscrizioni singole	454.163	2.314.792	4.645.418
	piani di accumulo			
	switch in entrata	702.193	9.999	24.987
	b) risultato positivo della gestione		251.701	
Decrementi				
	a) rimborsi:	2.625.867	4.787.082	8.378.602
	riscatti	1.950.572	4.787.082	8.217.959
	piani di rimborso			
	switch in uscita	675.295		160.643
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	665.773		423.639
Patrimonio netto a fine esercizio		**8.864.050**	**10.999.324**	**13.209.914**

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	AILIS FUND	FIDEURAM FUND	FONDITALIA
Strumenti finanziari detenuti	589.191	576.092	100.048
(Incidenza % sul portafoglio)	6,74	6,59	1,14
Strumenti finanziari derivati			
Depositi bancari			
Altre attività			
Finanziamenti ricevuti			
Altre passività			
Garanzie e impegni			

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	8.744.111		129.781	8.873.892		19.697	19.697
Yen Giapponese			373	373			
Dollaro USA			9.482	9.482			
TOTALE	**8.744.111**		**139.636**	**8.883.747**		**19.697**	**19.697**

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	**-189.773**		**-311.185**	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-189.773		-311.185	
- OICVM	-189.773		-311.185	
- 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		
- s*wap* e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**1**	**449**

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-1.966
Totale altri oneri finanziari	**-1.966**

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NELL' ESERCIZIO

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	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	171	1,65						
- provvigioni di base	171	1,65						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	2	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe(*1)	123	1,39						
4) Compenso del depositario	7	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	8	0,08						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul comparto	2	0,02						
- contributo di vigilanza	2	0,02						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**313**	**3,22**						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	1		0,01		1		0,03	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto								
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**314**	**3,22**			**1**	**0,00**		

- (*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 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 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono esposte nella Parte A - Andamento del valore della quota.

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 i 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 Absolute Return è di 5.469 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
Interessi attivi su disponibilità liquide	**36**
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	27
- C/C in divisa Euro	9
- C/C in divisa Yen Giapponese	
Altri ricavi	**23.316**
- Retrocessioni da altre SGR	20.438
- Sopravvenienze attive	2.749
- Ricavi vari	129
Altri oneri	**-3.579**
- Commissione su operatività in titoli	-1.276
- Spese bancarie	-90
- Sopravvenienze passive	-2.078
- Spese varie	-135
Totale altri ricavi ed oneri	**19.773**

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		1.251	1.251
SIM			
Banche e imprese di investimento estere			
Altre controparti	25		25

Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negoziatori di cui si avvale nell'attivita 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 e 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 e applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti delta SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negoziatori.

Sia la Policy aziendale che la scelta e ii monitoraggio dei negoziatori sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione delta SGR.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	114,67

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
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 Absolute Return"

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 Absolute Return" (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.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.345.200,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

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.

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.

Giuseppe Scimone
Socio

Fideuram Master Selection Equity New World

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

Relazione di gestione al
28 dicembre 2018

Parte specifica

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

Depositario: State Street Bank GmbH – Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI – PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

I mercati di riferimento in cui investe il Comparto (Brasile, India e Greater China) nel corso del 2018 hanno registrato, mediamente, un rendimento in valuta locale negativo ma con una significativa sovraperformance rispetto all'indice globale dei paesi emergenti. La performance in euro risulta lievemente inferiore a causa del deprezzamento nei confronti dell'euro del real brasiliano e della rupia indiana. Al di là del valore medio, analogamente a quanto già successo in gran parte dello scorso anno, si è verificata una notevole divergenza nelle performance tra paesi determinata da diversi fattori. In particolare, la performance peggiore è stata registrata dall'indice azionario cinese, penalizzato sia dalle forti perdite nell'ultimo trimestre dell'anno sui titoli dei comparti tecnologico, internet e del commerce elettronico, sia dalle conseguenze della guerra commerciale che si è andata inasprendo tra Stati Uniti e Cina attraverso l'applicazione di dazi ai beni di importazione. Redimenti negativi, ma in misura minore, sono stati riportati dai mercati di Taiwan e Hong Kong, mentre il mercato indiano, pur avendo chiuso l'anno con un risultato in valuta locale lievemente positivo, vede un rendimento in euro negativo a causa del deprezzamento della rupia indiana. Discorso a parte merita l'indice del Brasile che, penalizzato nei primi dieci mesi soprattutto dal forte deprezzamento del real brasiliano, ha beneficiato da fine ottobre dell'entusiasmo suscitato sui mercati finanziari dall'elezione del nuovo presidente Bolsonaro, sul quale sono riposte grandi aspettative di rilancio dell'economia e delle riforme strutturali di cui il paese necessita. Questo fattore ha determinato un forte rialzo della borsa brasiliana, che ha chiuso l'anno con un risultato molto positivo, in parte ridimensionato nella valorizzazione in euro dalla svalutazione della valuta locale.
Nel corso dell'anno il portafoglio ha subito alcune variazioni. In particolare, nel corso del primo semestre è stato introdotto un nuovo comparto specializzato sulla Cina in sostituzione di un comparto Greater China ed è stata ridotta l'esposizione all'India. Verso la fine dell'anno è stato introdotto un ulteriore comparto che investe sul mercato cinese, con l'eliminazione del comparto investito su Hong Kong, ed è stato incrementato il peso sul Brasile.
L'allocazione geografica a fine anno vede un leggero sovrappeso su Cina e Brasile, controbilanciato da un modesto sottopeso su Hong Kong, Taiwan e India. A questo posizionamento vanno aggiunte le scelte "attive" effettuate dai gestori presenti in portafoglio che puntano principalmente alla creazione di valore attraverso l'attività di selezione titoli basata su un'approfondita analisi dei fondamentali delle società.
Nel corso dell'anno il comparto non ha aderito ad alcuna operazione di collocamento effettuata da soggetti del gruppo. Non sono state altresì poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.
Le prospettive per i mercati azionari emergenti per il 2019 rimangono incerte, in particolare relativamente ai primi mesi dell'anno, che potrebbero essere ancora caratterizzati da una elevata volatilità delle borse a causa degli stessi fattori che hanno frenato i listini azionari nel corso del 2018 (rialzo dei tassi americani, apprezzamento del dollaro, guerra commerciale tra Usa e Cina, rallentamento della crescita globale). Tuttavia, nel caso in cui questi fattori dovessero evolvere in modo più benevolo, e la volatilità sui mercati dovesse normalizzarsi, l'investimento nei mercati azionari emergenti potrebbe offrire opportunità interessanti, grazie ai fondamentali di crescita dell'economia e degli utili aziendali che rimangono su livelli elevati e a valutazioni divenute più favorevoli sia in valore assoluto, sia rispetto a quelle dei paesi sviluppati. La politica di investimento del Comparto continuerà ad essere principalmente focalizzata sulla selezione di gestori che possano mostrare una buona capacità nel generare un extra rendimento rispetto ai mercati di riferimento.

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 delta 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 positivamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza delle sottoscrizioni rispetto ai riscatti di circa 1,3 milioni di Euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il comparto

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Comparto è passato da 29,4 a 25,6 milioni di Euro.

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Comparto, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 1,3 milioni di Euro.

Il valore della quota ha registrato un decremento netto di –8,87% mentre il "benchmark" (costituito per il 50% dall'indice "Morgan Stanley Capital International Golden Dragon Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro, per il 30% dall'indice "Morgan Stanley Capital International India Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro, per il 20% dal "Morgan Stanley Capital International Brazil Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro) ha registrato, nel medesimo periodo, un decremento di -4,37%.

I fondi investiti sul Brasile hanno contribuito positivamente sulla performance assoluta del Comparto. Al contrario i fondi che hanno contribuito più negativamente sulla performance assoluta del Comparto sono quelli investiti su Cina e Greater China e due dei fondi sull'India. La componente valutaria ha avuto un impatto negativo sulla performance a causa del deprezzamento nei confronti dell'euro del real brasiliano e della rupia indiana.

In termini relativi, la performance del Comparto, al netto dei costi di gestione sostenuti nell'anno, è risultata inferiore a quella del benchmark. Ha avuto un impatto negativo sulla performance l'andamento di alcuni dei fondi in portafoglio, tra i quali spiccano due dei fondi focalizzati sull'India, sui quali ha pesato l'esposizione alle società di piccola e media capitalizzazione che nel corso dell'anno hanno sottoperformato le società ad elevata capitalizzazione. Negativo è risultato anche il contributo del comparto investito su Taiwan e di uno dei fondi sul Brasile. Al contrario, hanno generato un valore aggiunto positivo uno dei fondi Greater China, uno dei fondi investito sulla Cina e uno dei fondi focalizzato sul Brasile.

L'allocazione geografica non ha avuto un impatto significativo sella performance relativa del Comparto.

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 Equity New World 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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**25.437.508**	**99,27**	**29.085.217**	**98,64**
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	25.437.508	99,27	29.085.217	98,64
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	**186.730**	**0,73**	**400.730**	**1,36**
F1. Liquidità disponibile	186.730	0,73	396.129	1,34
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			4.601	0,02
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	**38**	**0,00**	**3**	**0,00**
G1. Ratei attivi	38	0,00	3	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	**25.624.276**	**100,00**	**29.485.950**	**100,00**

Fideuram Master Selection Equity New World al 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**48.287**	**53.694**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	40.200	45.632
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.062
TOTALE PASSIVITÀ	**48.287**	**53.694**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	**25.575.989**	**29.432.256**
Numero delle quote in circolazione	**1.181.270,718**	**1.238.814,558**
Valore unitario delle quote	**21,651**	**23,758**

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	142.390,686
Quote rimborsate	199.934,526

Fideuram Master Selection Equity New World al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	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.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-290.315	542.964
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-1.751.130	4.084.635
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**-2.041.445**	**4.627.599**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity New World al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 28/12/2018	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	4.561	-21.538
	E3.2 Risultati non realizzati	-66	-4.420
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	**-2.036.950**	**4.601.641**
G.	**ONERI FINANZIARI**		
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-757	-296
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.026	-2.231
	Risultato netto della gestione di portafoglio	**-2.038.733**	**4.599.114**
H.	**ONERI DI GESTIONE**		
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-498.488	-476.993
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-6.313	-5.324
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-17.540	-17.040
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.469	-10.040
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**		
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	790	36
I2.	ALTRI RICAVI		-36
I3.	ALTRI ONERI	-2.118	-68
	Risultato della gestione prima delle imposte	**-2.572.871**	**4.089.649**
L.	**IMPOSTE**		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	**-2.572.871**	**4.089.649**

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....183

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....186

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....186
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ 188
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....191
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO 192
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....193

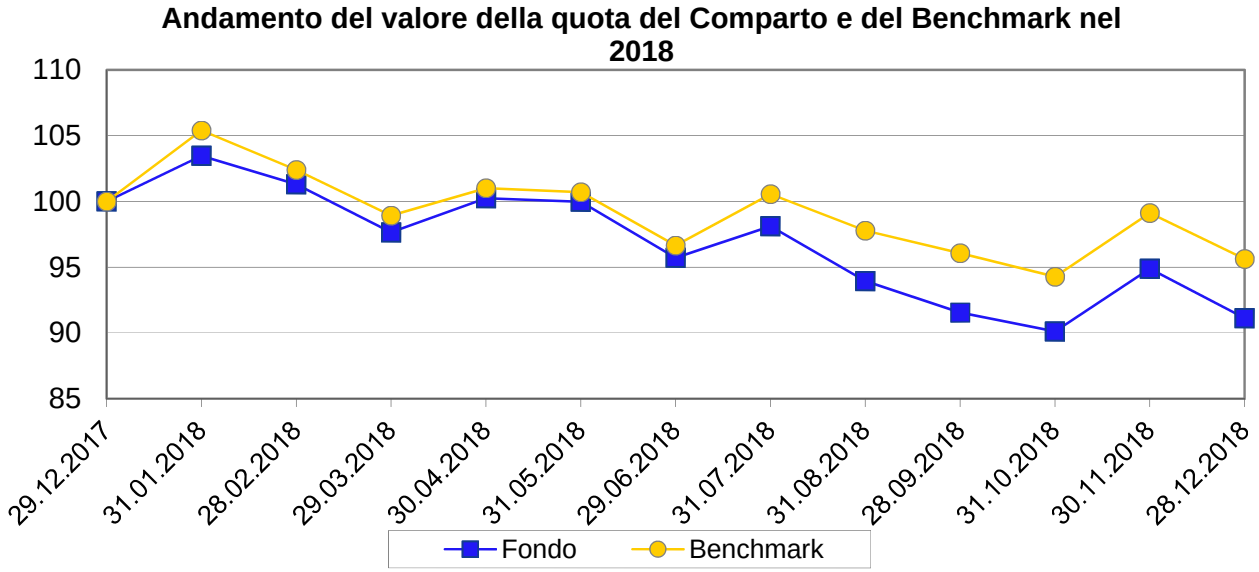
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 194

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA 194
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....195
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....196
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....198
SEZIONE VI - IMPOSTE 199

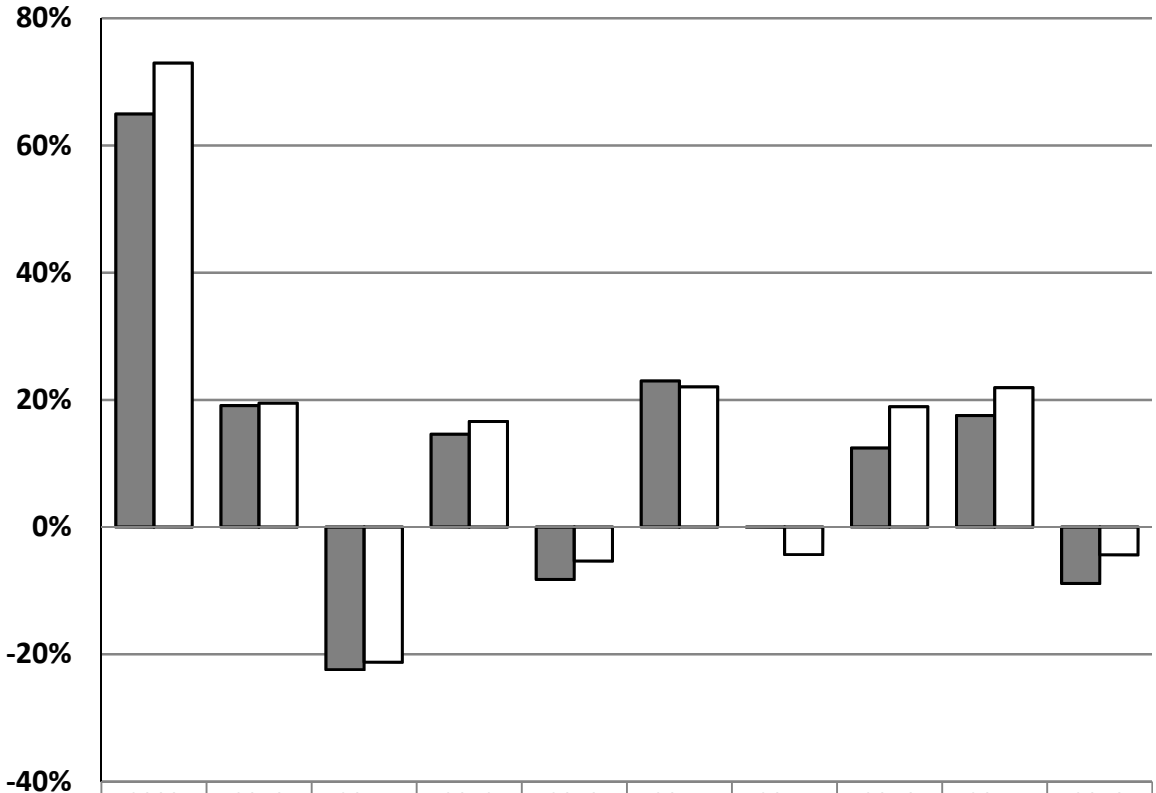
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....200

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



	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Fondo	65.0%	19.1%	-22.4%	14.6%	-8.3%	23.0%	0.0%	12.4%	17.5%	-8.9%
Benchmark	73.0%	19.5%	-21.2%	16.6%	-5.3%	22.1%	-4.3%	18.9%	21.9%	-4.4%

Note:

1. I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) 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

alore minimo al 11/10/2018	20,638
alore massimo al 29/01/2018	24,989

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**
13,92%	14,99%

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**
8,81%	1,81%

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

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi tre anni*

2018	2017	2016
6,02%	4,66%	6,46%

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
Asia Pacific			11.789.629	46,34
Central Asia			7.686.345	30,22
South & Central America			5.961.534	23,44
TOTALE			**25.437.508**	**100,00**

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
Financial			17.068.508	67,10
Communications			7.073.032	27,81
Technology			1.295.968	5,09
TOTALE			**25.437.508**	**100,00**

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BNY MELLON GL-BRAZIL	3.110.554,9990000	1,152300	1,143450	3.134.628	12,23
FRANK TEMP INV FR IN	83.852,0000000	39,990000	1,143450	2.932.564	11,44
HSBC GIF-BRAZIL EQ	136.643,0000000	23,656000	1,143450	2.826.906	11,03
INV GT CHN EQ Z	192.000,0000000	14,510000	1,143450	2.436.415	9,51
FIDELITY GR CHN Y AC	135.447,0000000	20,500000	1,143450	2.428.320	9,48
JPMORGAN F-INDIA FUN	76.042,0000000	36,330000	1,143450	2.416.026	9,43
SCHRODER INTL CHINA	7.664,0000000	358,153400	1,143450	2.400.531	9,37
GOLDMAN SACHS INDIA	122.958,0000000	21,740000	1,143450	2.337.755	9,12
UBS L EQ CHINA OPP U	15.904,0000000	158,770000	1,143450	2.208.297	8,62
SCHRODER INT TAIWNSE	73.144,0000000	20,259700	1,143450	1.295.968	5,06
ABRDN GL CHNASE	96.268,0000000	12,116500	1,143450	1.020.098	3,98
Totale strumenti finanziari				**25.437.508**	**99,27**

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri				25.437.508
Totali: **- in valore assoluto** **- in percentuale del totale delle attività**				**25.437.508** **99,27**

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente e 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 Titoli in attesa di quotazione		25.437.508		
Totali: **- in valore assoluto** **- in percentuale del totale delle attività**		**25.437.508** **99,27**		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanta 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	6.822.230	8.428.494
Totale	**6.822.230**	**8.428.494**

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**186.730**
- Liquidità disponibile in euro	178.689
- Liquidità disponibile in divisa estera	8.041
Totale posizione netta di liquidità	**186.730**

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**38**
- Su liquidità disponibile	38
Totale altre attività	**38**

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
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**40.200**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.179
- Provvigioni di gestione	35.301
- Ratei passivi su conti correnti	393
- Commissione calcolo NAV	456
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.871
Altre	**8.087**
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	**48.287**

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Non risultano presenti, a fine esercizio**,** quote in circolazione detenute da investitori qualificati;

2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 2.130,977 pari allo 0,18% 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:

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2018	**Anno 2017**	**Anno 2016**
Patrimonio netto a inizio esercizio		**29.432.256**	**22.991.968**	**21.991.720**
incrementi				
	a) sottoscrizioni:	3.282.470	6.288.004	2.701.838
	- sottoscrizioni singole	2.177.037	6.275.014	2.680.426
	- piani di accumulo			
	- *switch* in entrata	1.105.433	12.990	21.412
	b) risultato positivo della gestione		4.089.649	2.522.072
decrementi				
	a) rimborsi:	4.565.866	3.937.365	4.223.662
	- riscatti	3.186.938	3.937.365	4.060.123
	- piani di rimborso			
	- *switch* in uscita	1.378.928		163.538
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	2.572.871		
Patrimonio netto a fine esercizio		**25.575.989**	**29.432.256**	**22.991.968**

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			178.690	178.690		47.994	47.994
Dollaro USA	25.437.508		8.078	25.445.586		293	293
TOTALE	**25.437.508**		**186.768**	**25.624.276**		**48.287**	**48.287**

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	**-290.315**	**-15.865**	**-1.751.130**	**1.428.207**
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-290.315	-15.865	-1.751.130	1.428.207
- OICVM	-290.315	-15.865	-1.751.130	1.428.207
- 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		
- s*wap* e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**4.561**	**-66**

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINAZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-757
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-757**

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	-1.026
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-1.026**

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NELL' ESERCIZIO

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	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 - provvigioni di base	498 498	1,80 1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	6	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	300	1,17						
4) Compenso del depositario	18	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	8	0,03						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul comparto - contributo di vigilanza	2 2	0,01 0,01						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**832**	**3,09**						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto	1			1,89				
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**833**	**3,09**						

(*) 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 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 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono esposte nella Parte A - Andamento del valore della quota.

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 i 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 Equity New World è di 15.779 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
Interessi attivi su disponibilità liquide	**790**
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	780
- C/C in divisa Euro	10
Altri oneri	**-2.118**
- Spese bancarie	-48
- Sopravvenienze passive	-2.070
Totale altri ricavi ed oneri	**-1.328**

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

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

Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negoziatori di cui si avvale nell'attivita 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 e 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 e applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti delta SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negoziatori.

Sia la Policy aziendale che la scelta e ii monitoraggio dei negoziatori sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione delta SGR.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	26,67

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
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 New World"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity New World" (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.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.345.200,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

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.

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.

Giuseppe Scimone
Socio

Fideuram Master Selection Equity Global Resources

Comparto ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Azionari Altri Settori"

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

Durante l'anno l'andamento dei prezzi dei contratti sull'Oil ha seguito una dinamica caratterizzata da due fasi distinte.

Nei i primi tre trimestri si è assistito ad un aumento, non senza volatilità, del prezzo del Petrolio (contratti su Brent e WTI) con le quotazioni dell'Oil spinte al rialzo da differenti "drivers". Dal lato dell'offerta ha influito la decisione da parte dell'Opec, presa a fine 2017, di continuare a mantenere gli accordi sul taglio della produzione a cui si sono aggiunti, durante il primo semestre, fattori legati all'instabilità geopolitica di alcuni dei principali paesi produttori. Nella prima parte dell'anno, la domanda di greggio è stata inoltre sostenuta da una crescita economica globale robusta.

Tale dinamica si è invece invertita repentinamente durante l'ultimo trimestre del 2018 in concomitanza con il sell off verificatori sui principali indici azionari internazionali. Sul lato della domanda hanno pesato le preoccupazioni per un calo della crescita economica della Cina e la guerra commerciale tra Pechino e Washington. Relativamente all'offerta, l'accordo, a fatica rinnovato sul taglio della produzione da parte dei paesi dell'Opec e della Russia, ha fornito solo una spinta temporanea al rialzo delle quotazioni, influenzate negativamente dal contestuale costante aumento delle scorte di greggio statunitense.
La dinamica descritta, relativa alle variazioni del prezzo dell'Oil, è stata il fattore principale che ha determinato l'andamento della linea durante l'anno, influendo negativamente sui rendimenti dei fondi azionari energetici e del "Rogers International Index", indice di Commodities utilizzato come componente del benchmark e caratterizzato da una quota preponderante di contratti con sottostante materie prime energetiche.

Negativo è risultato anche il contributo della componente di portafoglio investita in società che operano nel settore dei materiali industriali.

Un contributo positivo durante l'anno per l'investitore europeo, essendo l'indice di riferimento del comparto denominato in Dollari Statunitensi è, invece, derivato dell'apprezzamento della valuta americana nei confronti dell'Euro.

A livello di portafoglio, durante il primo semestre, si è mantenuta un'allocazione media caratterizzata dal sotto peso sul segmento delle società che operano nel settore energetico e sovrappeso su quello dei materiali industriali. Nel corso della seconda parte dell'anno abbiamo progressivamente ridotto tali delta pesi e poi chiuso l'anno con un sottopeso sui materiali industriali.

Per quanto riguarda la componente delle commodities a fine novembre abbiamo deciso di sovrappesare, tatticamente, Brent. Tale posizione è stata diminuita durante le ultime settimane dell'anno.

Il portafoglio continua ad essere caratterizzato da una componente di investimento in Etf a replica passiva, laddove si ritiene che gli strumenti consentano una gestione efficiente anche rispetto ad alternative presenti sul mercato a gestione attiva o consentano l'accesso a determinati sottostanti presenti nell'indice di riferimento della linea.

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 delta nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

Attività di collocamento delle quote

La raccolta netta del comparto sull' esercizio è risultata pari a -0.5 milioni di Euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il comparto

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Il valore del patrimonio del comparto è sceso da 9,1 a 7,5 milioni di Euro a fronte di una raccolta negativa di 0,5 milioni di Euro.

La performance annuale è stata di -12.91%, inferiore a quella del “benchmark” - costituito per il 38% dall’indice "Morgan Stanley Capital International World Energy Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro, per il 24% dall’indice "Morgan Stanley Capital International World Materials Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro, per il 38% dal “Rogers International Commodity Index (in USD)” convertito in euro - ha registrato, nel medesimo esercizio, un rendimento pari a -9.19%.

Tale differenza è imputabile principalmente all’effetto selettività all’interno dei settori Commodity e Energy. In particolare all’interno di quest’ultimo segmento si segnala il contributo negativo, nel corso dell’anno, del comparto Parvest Energy Innovation.

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 Equity Global Resources 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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**7.150.661**	**95,65**	**8.908.105**	**97,67**
A1. Titoli di debito	276.684	3,70		
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	276.684	3,70		
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	6.873.977	91,95	8.908.105	97,67
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	**325.550**	**4,35**	**212.539**	**2,33**
F1. Liquidità disponibile	325.550	4,35	212.539	2,33
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	**37**	**0,00**	**11**	**0,00**
G1. Ratei attivi	37	0,00	11	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	**7.476.248**	**100,00**	**9.120.655**	**100,00**

Fideuram Master Selection Equity Global Resources al 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**20.437**	**22.262**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	12.350	14.199
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.063
TOTALE PASSIVITÀ	**20.437**	**22.262**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	**7.455.811**	**9.098.393**
Numero delle quote in circolazione	**980.438,741**	**1.041.905,200**
Valore unitario delle quote	**7,605**	**8,732**

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	80.263,081
Quote rimborsate	141.729,540

Fideuram Master Selection Equity Global Resources al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	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.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	12.790	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	33.440	-315.839
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-54.047	
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-921.343	-212.146
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**-929.160**	**-527.986**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Equity Global Resources al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 28/12/2018	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	2.077	-1.724
	E3.2 Risultati non realizzati	-28	-1.764
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	**-927.111**	**-531.474**
G.	**ONERI FINANZIARI**		
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-796	-778
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-989	-984
	Risultato netto della gestione di portafoglio	**-928.896**	**-533.236**
H.	**ONERI DI GESTIONE**		
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-160.096	-170.180
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-2.028	-1.838
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-5.635	-6.138
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.469	-10.040
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**		
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	820	95
I2.	ALTRI RICAVI		175
I3.	ALTRI ONERI	-7.097	-3.038
	Risultato della gestione prima delle imposte	**-1.113.401**	**-724.200**
L.	**IMPOSTE**		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	**-1.113.401**	**-724.200**

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....213

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....216

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....216
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ 218
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....221
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO 222
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....223

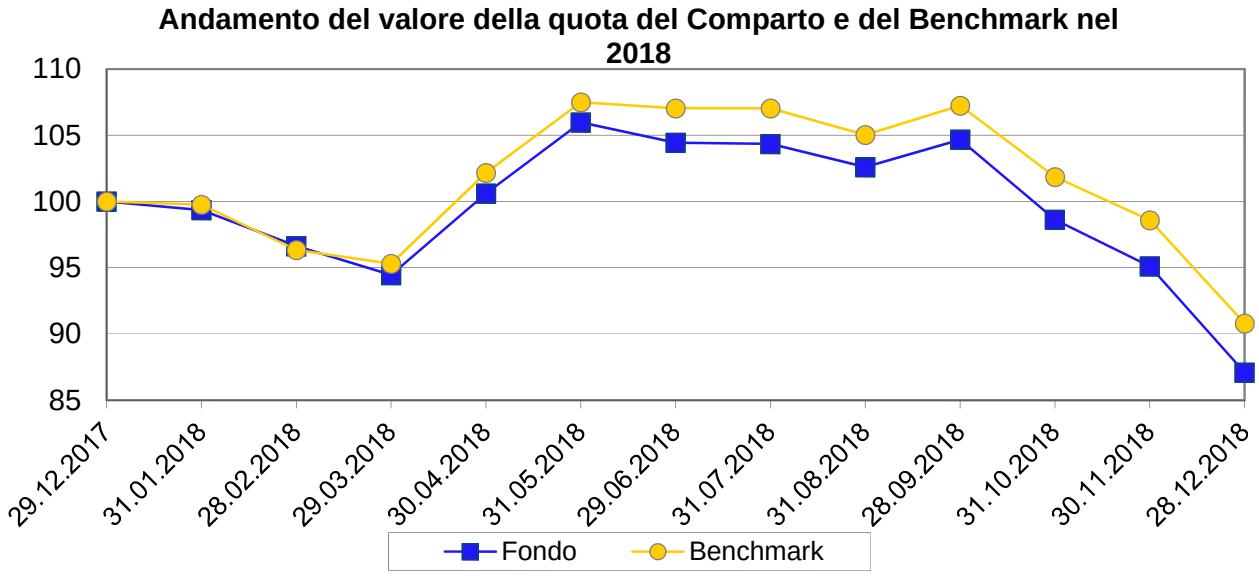
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 224

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA 224
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....225
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....226
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....228
SEZIONE VI - IMPOSTE 229

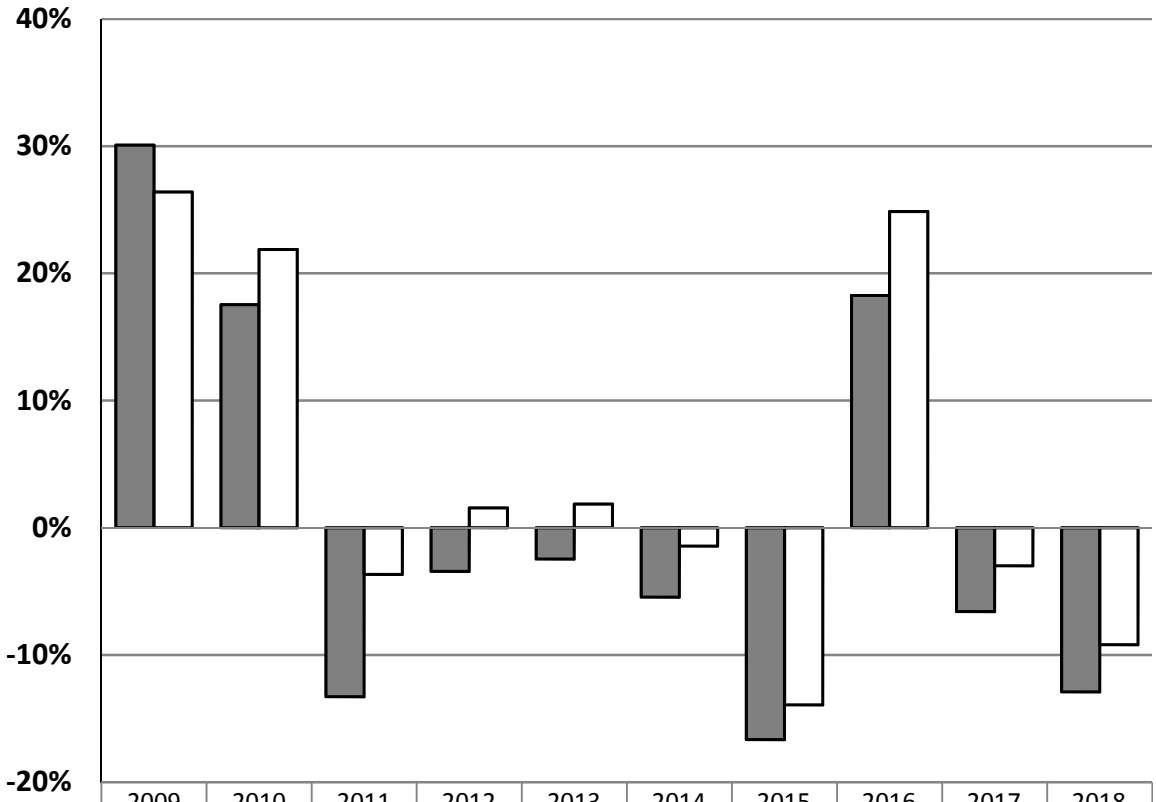
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....230

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



	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Fondo	30.1%	17.5%	-13.3%	-3.4%	-2.5%	-5.5%	-16.7%	18.3%	-6.6%	-12.9%
Benchmark	26.4%	21.9%	-3.7%	1.6%	1.9%	-1.5%	-13.9%	24.9%	-3.0%	-9.2%

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 27/12/2018	7,545
valore massimo al 22/05/2018	9,400

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**
12,13%	13,19%

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**
9,79%	0,62%

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
1,80%	1,98%	2,86%

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	276.684		6.873.977	100,00
TOTALE	**276.684**		**6.873.977**	**100,00**

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
Financial	276.684			3,87
Energy			5.144.059	71,93
Government			459.516	6,43
Basic Materials			1.270.402	17,77
TOTALE	**276.684**		**6.873.977**	**100,00**

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
MARKET ACCESS RICI I	66.953,0000000	16,440000	1	1.100.707	14,72
JB RSAM SMART	2.922,9230000	260,520000	1	761.480	10,19
SPDR WORLD ENERGY	21.603,0000000	29,435000	1,143450	556.110	7,44
DBX MSCI WORLD ENERG	22.162,0000000	25,055000	1	555.269	7,43
GS DJ UBS ENHAN ST P	81.381,8730000	7,766700	1,143450	552.773	7,39
LYXOR WORLD ENERGY T	2.262,0000000	241,710000	1	546.748	7,31
AMUNDI MSCI WORLD EN	2.256,0000000	241,600000	1	545.050	7,29
SPDR WORLD MATERIALS	16.826,0000000	34,585000	1,143450	508.922	6,81
PARVEST EQUITY WORLD	976,2650000	508,360000	1	496.294	6,64
ETFS DJ UBS LONGER D	41.318,0000000	13,237500	1,143450	478.330	6,40
PIMCO COMMODITIES	88.755,7600000	5,920000	1,143450	459.516	6,15
LYXOR WORLD MATERIAL	1.114,0000000	280,770000	1	312.778	4,18
DB BRENT CRUDE OIL B	5.194,0000000	53,270000	1	276.684	3,70
Totale strumenti finanziari				**7.150.661**	**95,65**

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				276.684
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				6.873.977
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto				**7.150.661**
- in percentuale del totale delle attività				**95,65**

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli quotati	1.414.795	5.735.866		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**1.414.795**	**5.735.866**		
- in percentuale del totale delle attività	**18,92**	**76,73**		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanta 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	917.152	919.063
Titoli di capitale		
Parti di OICR	3.070.129	3.896.502
Totale	**3.987.281**	**4.815.564**

II.3 TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	*Duration* in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	276.684		

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**325.550**
- Liquidità disponibile in euro	320.833
- Liquidità disponibile in divise estere	4.717
Totale posizione netta di liquidità	**325.550**

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**37**
- Su liquidità disponibili	37
Totale altre attività	**37**

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
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**12.350**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	719
- Provvigioni di gestione	10.715
- Ratei passivi su conti correnti	161
- Commissione calcolo NAV	138
- Commissioni di tenuta conti liquidità	617
Altre	**8.087**
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	**20.437**

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Non risultano presenti, a fine esercizio**,** quote in circolazione detenute da investitori qualificati;

2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 4.154,403 pari allo 0,42 % 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**
Patrimonio netto a inizio esercizio		**9.098.393**	**100.600.204**	**8.814.175**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	709.797	1.327.503	1.628.490
	sottoscrizioni singole	444.810	1.312.936	1.607.096
	piani di accumulo			
	switch in entrata	264.987	14.567	21.394
	b) risultato positivo della gestione			1.607.652
Decrementi				
	a) rimborsi:	1.238.978	2.105.114	1.450.113
	Riscatti	1.115.809	2.105.114	1.386.834
	piani di rimborso			
	switch in uscita	123.169		63.279
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	1.113.401	724.200	
Patrimonio netto a fine esercizio		**7.455.811**	**9.098.393**	**10.600.204**

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	4.595.010		320.834	4.915.844		20.437	20.437
Dollaro USA	2.555.651		4.753	2.560.404			
TOTALE	**7.150.661**		**325.587**	**7.476.248**		**20.437**	**20.437**

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	**46.230**	**29.100**	**-975.390**	**88.637**
1. Titoli di debito	12.790		-54.047	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	33.440	25.861	-921.343	88.637
- OICVM	33.440	25.861	-921.343	88.637
- 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		
- s*wap* e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**2.077**	**-28**

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-796
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-796**

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:	-989
Totale altri oneri finanziari	**-989**

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NELL' ESERCIZIO

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	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	160	1,80						
- provvigioni di base	160	1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	2	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	39	0,53						
4) Compenso del depositario	6	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	8	0,09						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul comparto	2	0,03						
- contributo di vigilanza	2	0,03						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**217**	**2,53**						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICR	5		0,06		5		0,07	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto	1			2,18				
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**223**	**2,44**			**2,18**	**0,00**		

- (*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 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 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono esposte nella Parte A - Andamento del valore della quota.

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 i 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 Equity Global Resources è di 4.600 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
Interessi attivi su disponibilità liquide	**820**
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	798
- C/C in divisa Euro	22
Altri ricavi	
- Ricavi vari	
Altri oneri	**-7.097**
- Commissione su operatività in titoli	-4.958
- Spese bancarie	-68
- Sopravvenienze passive	-2.071
Totale altri ricavi ed oneri	**-6.277**

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

Descrizione	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane		4.726	4.726
Sim			
Banche e imprese di investimento estere			
Altre controparti	232		232

Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negoziatori di cui si avvale nell'attivita 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 e 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 e applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti delta SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negoziatori.

Sia la Policy aziendale che la scelta e ii monitoraggio dei negoziatori sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione delta SGR.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del comparto	76,87

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
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 Global Resources"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection - Comparto Fideuram Master Selection Equity Global Resources" (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.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.345.200,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

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.

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.

Giuseppe Scimone
Socio

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 delta 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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**31.634.674**	**96,72**	**50.316.303**	**98,72**
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. 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	**1.071.984**	**3,28**	**642.624**	**1,26**
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				
G. ALTRE ATTIVITÀ	**929**	**0,00**	**9.147**	**0,02**
G1. Ratei attivi	9	0,00	12	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	920	0,00	9.135	0,02
TOTALE ATTIVITÀ	**32.707.587**	**100,00**	**50.968.074**	**100,00**

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
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		**106.159**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		106.159
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**60.356**	**88.808**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	50.565	79.016
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.791	9.792
TOTALE PASSIVITÀ	**60.356**	**194.967**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	**32.647.231**	**50.773.107**
Numero delle quote in circolazione	**3.045.286,394**	**4.423.948,752**
Valore unitario delle quote	**10,721**	**11,477**

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
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.	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		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**-1.743.977**	**1.450.571**
B.	**STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
	B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
	B2.1 Titoli di debito		
	B2.2 Titoli di capitale		
	B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
	B3.1 Titoli di debito		
	B3.2 Titoli di capitale		
	B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	**RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA**		
C1.	RISULTATI REALIZZATI		
	C1.1 Su strumenti quotati		
	C1.2 Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
	C2.1 Su strumenti quotati		
	C2.2 Su strumenti non quotati		
D.	**DEPOSITI BANCARI**		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Master Selection Balanced al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 28/12/2018	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	21.126	36.460
	E3.2 Risultati non realizzati	-198	-5.707
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	**-1.723.049**	**1.481.324**
G.	**ONERI FINANZIARI**		
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-878	-4.751
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-4.850	-2.910
	Risultato netto della gestione di portafoglio	**-1.728.777**	**1.473.663**
H.	**ONERI DI GESTIONE**		
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		
I.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**		
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	711	104
I2.	ALTRI RICAVI	14.318	28.742
I3.	ALTRI ONERI	-11.488	-544
	Risultato della gestione prima delle imposte	**-2.486.595**	**550.254**
L.	**IMPOSTE**		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	**-2.486.595**	**550.254**

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....243

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....246

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

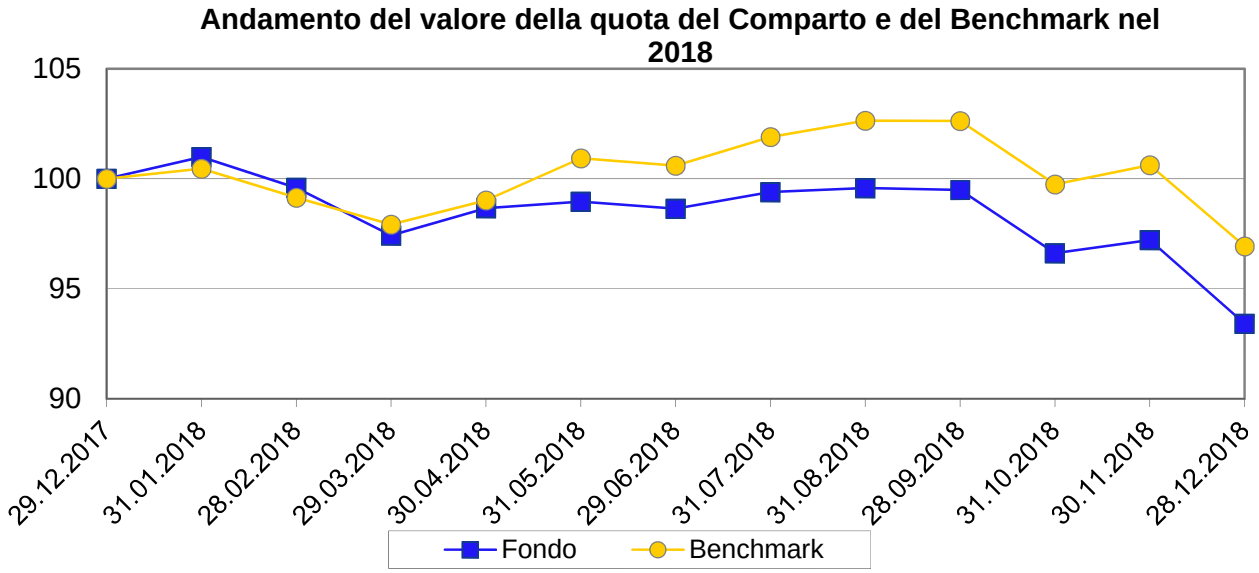
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 254

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

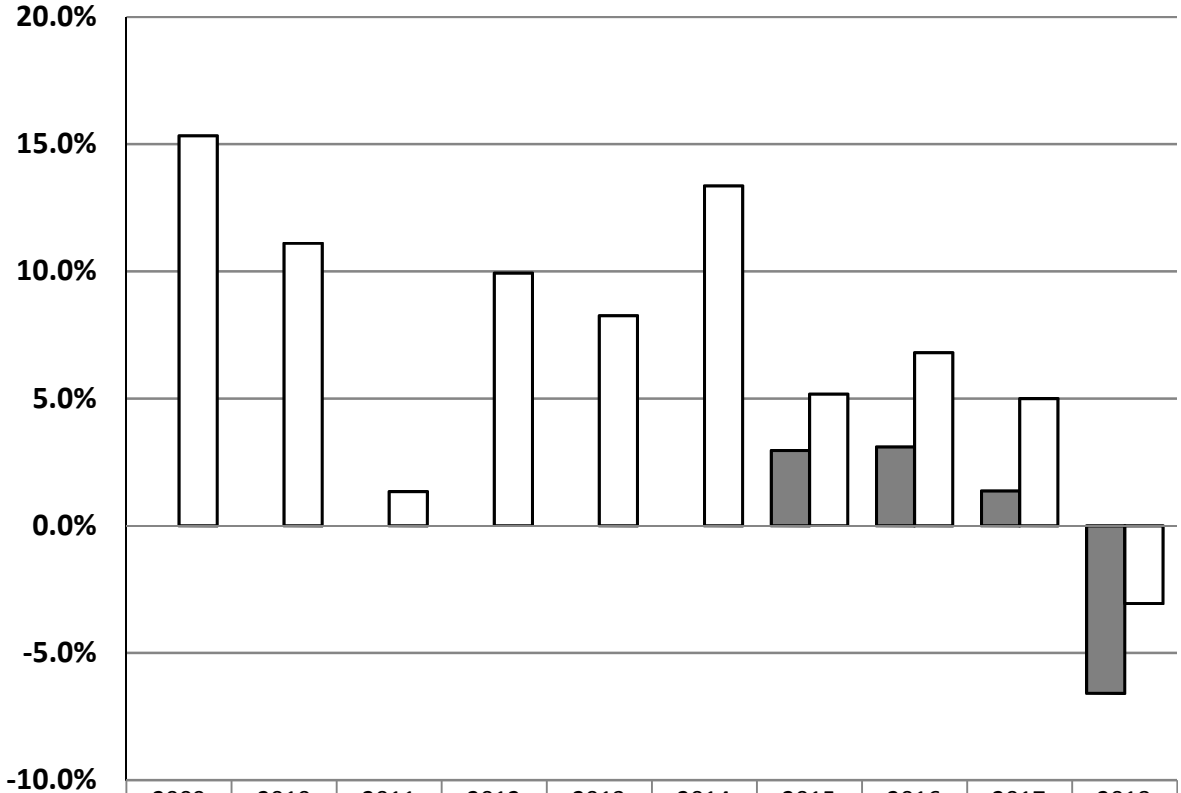
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....260

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



	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Fondo							3.0%	3.1%	1.4%	-6.6%
Benchmark	15.3%	11.1%	1.3%	9.9%	8.3%	13.4%	5.2%	6.8%	5.0%	-3.1%

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

alore minimo al 27/12/2018	10,646
alore massimo al 23/01/2018	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
TOTALE			**31.634.674**	**100,00**

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
TOTALE			**31.634.674**	**100,00**

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
Totale strumenti finanziari				**31.634.674**	**96,72**

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				
Totali:				
- in valore assoluto			**3.325.602**	**28.309.072**
- in percentuale del totale delle attività			**10,17**	**86,55**

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente e 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				
Totali:				
- in valore assoluto		**31.634.674**		
- in percentuale del totale delle attività		**96,72**		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanta 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	58.193.388	75.122.492
Totale	**58.193.388**	**75.122.492**

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**1.071.984**
- Liquidità disponibile in euro	1.044.185
- Liquidità disponibile in divise estere	27.799
Totale posizione netta di liquidità	**1.071.984**

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**9**
- Su liquidità disponibile	9
Altre	**920**
- Retrocessione da altre SGR	920
Totale altre attività	**929**

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
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**50.565**
- 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
Altre	**9.791**
- Società di revisione	9.791
Totale altre passività	**60.356**

SEZ IONE 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**
Patrimonio netto a inizio esercizio		**50.773.107**	**36.536.891**	**37.596.030**
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		
Patrimonio netto a fine esercizio		**32.647.231**	**50.773.107**	**36.536.891**

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			
TOTALE	**31.634.674**		**1.072.913**	**32.707.587**		**60.356**	**60.356**

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	**-262.522**	**74.603**	**-1.490.003**	**214.797**
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. 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		
- s*wap* e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**21.126**	**-198**

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-878
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-878**

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	-4.850
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-4.850**

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NELL' ESERCIZIO

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	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						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**1.056**	**2,76**						
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								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**1.066**	**2,76**			**8**	**0,00**		

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

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		8.002	8.002
SIM			
Banche e imprese di investimento estere	1.374		1.374
Altre controparti			

Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negoziatori di cui si avvale nell'attivita 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 e 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 e applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti delta SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negoziatori.

Sia la Policy aziendale che la scelta e ii monitoraggio dei negoziatori sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione delta 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
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 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.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.345.200,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

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.

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.

Giuseppe Scimone
Socio