



Fideuram Master Selection

Relazione di gestione
al 30 dicembre 2022

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

La presente relazione
consta di 137 pagine

PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda le relazioni di gestione al 30 dicembre 2022 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 16 novembre 2022).

Esso è costituito da due sezioni:

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

Fideuram Master Selection
Equity Global

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

Fideuram Master Selection
Equity Global Emerging Markets

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

Fideuram Master Selection
Balanced

Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria
Assogestioni "Bilanciati"

INDICE

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	13
SEZIONE SECONDA - parte specifica	17
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY GLOBAL	17
FIDEURAM MASTER SELECTION EQUITY GLOBAL EMERGING MARKETS	57
FIDEURAM MASTER SELECTION BALANCED	97

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

SOCIETÀ DI GESTIONE

La Società Fideuram Asset Management SGR S.p.A. è iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D. Lgs. 58/98, al n. 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.fideuramispsgr.it

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

Il capitale sociale sottoscritto e interamente versato è di euro 25.870.000,00 ed è 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

Claudio Sozzini	Carica Presidente *
Franco Moschetti	Vice Presidente *
Gianluca Serafini	Amministratore Delegato
Barbara Poggiali	Consigliere Indipendente
Andrea Panozzo	Consigliere Indipendente
Marco Venteruzzo	Consigliere Indipendente
Giuseppe Redaelli	Consigliere Indipendente

*Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

Carlo Giuseppe Angelini	Carica Presidente
Marco Antonio Modesto Dell'Acqua	Sindaco Effettivo
Lorenzo Ginisio	Sindaco Effettivo
Rosanna Romagnoli	Sindaco Supplente
Francesca Monti	Sindaco Supplente

DIREZIONE GENERALE

Gianluca Serafini	Direttore Generale
-------------------	--------------------

DEPOSITARIO

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

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

- accerta la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote del Fondo, nonché la destinazione dei redditi dello stesso;
 - provvede al calcolo del valore della quota del Fondo;
 - accerta che nelle operazioni relative al Fondo la controprestazione sia rimessa nei termini d'uso;
- esegue le istruzioni della Società di Gestione se non sono contrarie alla legge, al Regolamento del Fondo o alle prescrizioni degli Organi di Vigilanza.

SOCIETÀ INCARICATA DEL COLLOCAMENTO

Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.

Sanpaolo Invest SIM S.p.A. in qualità di sub-collocatore di Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.

SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

SEZIONE PRIMA - parte comune

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Scenario Macroeconomico – Annuale 2022

Nel corso del 2022 si è registrato un rallentamento molto più marcato delle attese della crescita a livello globale, associato ad un ulteriore significativo aumento dell'inflazione, che ha determinato una svolta in direzione decisamente restrittiva della politica monetaria nelle principali economie avanzate (con l'eccezione del Giappone). L'inflazione, in chiaro aumento già nel corso del 2021, anche per effetto delle dislocazioni sul lato dell'offerta determinate dalla pandemia, ha subito un'ulteriore spinta al rialzo con l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, che si è riflessa in un sensibile aumento dei prezzi delle materie prime (in particolare energetiche). Lo *shock* d'offerta negativo derivante dalla guerra ha così pesato sulle prospettive di crescita, in particolare in Europa, data la notevole dipendenza dell'area dalle forniture energetiche dalla Russia (in primis, di gas naturale). Nonostante l'impatto della guerra, l'attività economica nell'Area Euro ha comunque mantenuto ritmi piuttosto sostenuti fino all'inizio dell'autunno, quando si è poi registrata un'evidente frenata. Negli USA e in Cina, invece, la crescita nel corso dell'anno è stata molto più debole delle attese, nonostante un impatto diretto della guerra in Ucraina chiaramente molto inferiore. Negli USA la crescita del PIL è risultata addirittura negativa (in termini sequenziali) nei primi due trimestri dell'anno, ma si è poi registrata una ripresa dell'attività economica nella seconda parte dell'anno, mentre in Cina la rigida applicazione della strategia di "tolleranza zero" al Covid (abbandonata solo a fine anno) si è riflessa in un andamento piuttosto dimesso della crescita (con un tracollo del PIL nel secondo trimestre in coincidenza del *lockdown* a Shanghai ed altre città). L'inflazione, d'altro lato, ha raggiunto livelli che non si registravano da decenni sia negli USA, con un picco sopra il 9% in giugno (e un successivo moderato calo nei mesi successivi), sia nell'Area Euro, dove il massimo raggiunto in ottobre è stato prossimo all'11%. Nel caso degli USA l'inflazione ha riflesso prevalentemente la spinta della domanda, mentre nell'Area Euro l'accelerazione dei prezzi è stata, per una parte significativa, il risultato dello *shock* d'offerta sui prezzi dei beni energetici ed alimentari. L'aumento dell'inflazione è risultato invece molto più modesto in Giappone e, vista la debolezza della domanda interna, sostanzialmente assente in Cina. A fronte delle continue sorprese al rialzo nella dinamica dei prezzi, la Fed ha deciso un primo aumento dei tassi di 25 punti base (pb) in marzo (quando è stato anche interrotto il programma di acquisto di titoli, ovvero il cosiddetto "quantitative easing"), accelerando poi l'entità dei rialzi prima a 50 pb a inizio maggio e poi addirittura a 75 pb per quattro riunioni consecutive tra metà giugno e inizio novembre, chiudendo poi l'anno con un ritorno ad un aumento di 50 pb a metà dicembre, per un totale di 425 pb di rialzi nel giro di 9 mesi (e con l'avvio della riduzione dell'attivo in giugno, ovvero il cosiddetto "quantitative tightening"). Nell'Area Euro l'accelerazione dell'inflazione è avvenuta in ritardo rispetto agli USA e la Banca Centrale Europea (BCE), dopo aver completato in marzo il programma di acquisti di titoli PEPP avviato all'inizio della pandemia, ha deciso un rialzo di 50 pb in luglio, seguito da due aumenti di 75 pb a inizio settembre e fine ottobre e un nuovo rialzo di 50 pb a dicembre (ma con una *stance* tornata decisamente molto aggressiva), per un totale di 250 pb in meno di un semestre. La Bank of Japan (BoJ), invece, ha confermato per tutto l'anno la propria politica monetaria ultra-espansiva, allargando la banda intorno al proprio *target* sul tasso a 10 anni soltanto a dicembre. Decisamente in controtendenza, infine, la strategia della banca centrale cinese, che ha cercato di supportare la domanda con una politica monetaria moderatamente espansiva.

Negli USA, dopo la forte accelerazione registrata nella prima parte del 2021 grazie allo stimolo fiscale deciso dall'Amministrazione Biden, la domanda finale interna ha rallentato sensibilmente già nel secondo semestre nel 2021 e il PIL ha poi subito un'inattesa flessione nei primi due trimestri del 2022 in ragione anche di ampi contributi negativi del canale estero (nel primo trimestre) e delle scorte (nel secondo trimestre). L'attività economica ha quindi registrato un significativo recupero nella seconda parte dell'anno, con la crescita che si è riportata nuovamente sopra il potenziale, grazie alla ripresa dei consumi privati e ad un ampio contributo positivo delle esportazioni nette. Nonostante la flessione del PIL nel primo semestre, le condizioni del mercato del lavoro sono rimaste decisamente robuste, a conferma che l'economia in realtà era ancora lontana da condizioni di recessione: la crescita dell'occupazione, pur se in graduale decelerazione, è rimasta molto elevata in prospettiva storica (l'aumento mensile degli addetti non è mai sceso sotto le 200 mila unità) e il tasso di disoccupazione, già molto basso ad inizio periodo, ha poi raggiunto un nuovo minimo ciclico, appena sotto il 3.5%, a fine anno. La forza del mercato del lavoro si è anche riflessa in una dinamica salariale piuttosto vivace, pur con qualche evidenza di moderazione nella seconda parte dell'anno. L'inflazione, che già aveva raggiunto il 7% a fine 2021, ha continuato ad aumentare nella prima parte dell'anno, sospinta ulteriormente anche dall'impatto della guerra in Ucraina sui prezzi delle materie prime, e ha raggiunto un massimo sopra il 9% in giugno. Nella parte finale dell'anno la dinamica dei prezzi è risultata meno elevata delle attese del mercato e si è registrata una decelerazione anche della crescita salariale. Nonostante gli evidenti segnali di accelerazione dell'inflazione e della dinamica salariale, a inizio anno la Federal Reserve (Fed) stava conducendo una politica monetaria ancora espansiva e, in particolare, non aveva ancora interrotto il programma di acquisto di titoli avviato all'inizio della pandemia. Le continue sorprese al rialzo nell'inflazione nei

primi mesi dell'anno hanno però indotto la Fed a rendere viepiù restrittiva la propria politica monetaria: il primo rialzo (di 25 pb) è stato deciso nella riunione del FOMC di marzo e nel corso dell'anno l'aumento dei tassi è risultato complessivamente di 425 pb (con addirittura quattro rialzi consecutivi dei tassi di 75 pb nelle riunioni tra giugno e novembre). La Fed ha inoltre avviato a partire da metà anno la riduzione del proprio attivo, condotta con maggiore rapidità rispetto al *Quantitative Tightening* iniziato nell'ottobre del 2017.

Nel 2022 **l'Area Euro** ha continuato a crescere su ritmi piuttosto robusti, nonostante sia stata l'area più impattata dall'aggressione russa all'Ucraina, avvenuta a fine febbraio. Questo *shock* ha influenzato profondamente le politiche economiche (sia fiscali sia monetarie) per l'intero anno, contribuendo inoltre ad innalzare i prezzi dei beni energetici ed alimentari e a far toccare all'inflazione livelli che non si registravano dagli anni Ottanta. L'attività economica a inizio anno era stata ancora frenata dalla diffusione della variante Omicron, ma già dalla primavera, con l'aumento dell'immunità nella popolazione in conseguenza delle diverse ondate di contagi e dei vaccini, si è avviata la fase definitiva di uscita dalla pandemia, con la ripresa vivace dell'attività nel settore dei servizi che ha sostenuto il PIL nei trimestri centrali dell'anno, proprio mentre invece si riduceva l'attività nell'industria, colpita dall'incertezza geopolitica ed economica determinata dalla guerra in Ucraina. La guerra ha infatti messo gravemente in crisi la sicurezza energetica dell'Europa (estremamente dipendente dal gas russo), costringendo il sistema produttivo ad un risparmio forzato di gas (in particolare in Germania). Peraltro, la Russia già dall'autunno del 2021 aveva iniziato a ridurre le forniture di gas all'Europa, ma la crisi si è acuita durante l'estate, con la decisione della Russia di chiudere progressivamente il gasdotto Nord Stream I, proprio durante la delicata fase di ricostruzione delle scorte in Europa in vista della stagione invernale. Si è così verificata un'ulteriore impennata dei prezzi di gas ed elettricità durante il terzo trimestre, su livelli economicamente insostenibili, che ha pesato sulla crescita del PIL nella seconda metà del 2022, e che ha costretto i governi ad aumentare le già considerevoli misure di sostegno fiscale alle famiglie e alle imprese, nonché a coordinare una risposta a livello europeo, giunta poi con la decisione nei mesi finali dell'anno di approntare "un tetto" europeo al prezzo del gas e incoraggiare il risparmio dei consumi durante la stagione invernale. La crisi energetica si è riflessa anche in livelli record dell'inflazione, che ha raggiunto il picco quasi all'11% nel mese di ottobre, con i prezzi dei beni alimentari e dell'energia che hanno contribuito per due terzi a questo andamento. La BCE, preoccupata già da inizio anno per le conseguenze dell'accelerazione dei prezzi sulle aspettative di inflazione, ha deciso di sospendere a marzo il programma di acquisto emergenziale di titoli di stato avviato durante la pandemia (PEPP) e nella riunione di luglio ha poi avviato il ciclo restrittivo più aggressivo della sua storia, con rialzi di 50 o di 75 punti base in tutte le restanti riunioni fino a fine anno, portando così il tasso sui depositi (ancora a -0.50% a giugno) al 2% a dicembre. Al contempo, la BCE ha però dovuto anche dotarsi a luglio di un nuovo strumento di intervento sui mercati obbligazionari governativi (il TPI, *Transmission Protection Instrument*), dopo il verificarsi di tensioni sugli spread dei titoli sovrani nei paesi maggiormente indebitati (le tensioni sono poi rientrate e la BCE non ha dovuto ricorrere al TPI).

In Asia l'andamento dell'attività economica ha risentito dell'impatto della diffusione della variante Omicron del Covid e non è stato particolarmente vivace, mentre la dinamica dei prezzi è stata molto più moderata rispetto ad USA e Europa. **In Cina**, dopo un primo trimestre di crescita piuttosto robusta, l'attività economica è stata frenata dall'implementazione da parte delle autorità della strategia di "tolleranza zero" al Covid, che si è riflessa in un pesante calo del PIL nel secondo trimestre. Anche la prosecuzione della crisi del settore residenziale ha contribuito a moderare significativamente la domanda interna. Per supportare la crescita la politica fiscale e quella monetaria si sono mosse in direzione cautamente espansiva, ma per una svolta si è dovuta attendere la parte finale dell'anno, dopo che il Congresso del Partito Comunista, tenutosi in ottobre, ha ulteriormente rafforzato il controllo del Presidente Xi Jinping. A dicembre le autorità hanno infatti deciso, piuttosto repentinamente, di avviare la riapertura dell'economia, abbandonando sostanzialmente la strategia di "tolleranza zero" al Covid. Un approccio più proattivo è stato inoltre adottato anche riguardo alla gestione della crisi del settore residenziale. In **Giappone** è proseguita la ripresa dell'attività economica dall'impatto della pandemia, sebbene su ritmi relativamente piuttosto modesti. L'inflazione è gradualmente aumentata nel corso dell'anno, ma si è mantenuta su livelli molto lontani da quelli raggiunti in USA e Europa e la BoJ, pertanto, nonostante un sensibile deprezzamento dello yen, non ha modificato la propria politica monetaria ultra-espansiva fino a dicembre, quando, piuttosto a sorpresa, ha deciso di allargare l'intervallo di fluttuazione sul proprio *target* del tasso a 10 anni.

Mercati Azionari – Annuale 2022

Il 2022 passerà alla storia come il periodo che è stato testimone dello scoppio della guerra tra Russia e Ucraina. L'anno si era aperto con la forte crescita dei settori più esposti alle materie prime sia agricole sia energetiche sia metallifere. I settori quali l'Energy e i Materials ne hanno beneficiato maggiormente, accompagnati dai titoli Financials, che hanno continuato ad essere sospinti dalla crescita dei tassi di interesse in USA, soprattutto sul lato breve della curva, a causa della postura sempre più aggressiva della Fed in termini di politica monetaria.

I venti di guerra che hanno cominciato a soffiare intensamente verso la metà di febbraio e si sono poi concretizzati con il riconoscimento unilaterale da parte della Russia delle due province del Donbass e la successiva invasione dell'Ucraina, hanno colto di sorpresa i mercati finanziari facendo esplodere la volatilità e facendo lievitare il prezzo del petrolio oltre i 130 \$ al barile. Il generalizzato risk off ha punito soprattutto il settore finanziario nella componente europea. Ad oggi, comunque, i ripetuti pacchetti di sanzioni contro la Russia non sembrano aver sortito effetti significativi sul prosieguo della guerra e sull'indebolimento economico della Russia; anzi, le conseguenze peggiori sembra siano state subite proprio da quei paesi europei più orientati all'export, come Germania e Italia, i cui surplus commerciali sono stati azzerati o sono diventati negativi per l'aumentato costo di approvvigionamento delle materie prime energetiche.

Negli USA i dati sull'inflazione costantemente in crescita - spinti da prezzi record delle materie prime, con il prezzo del petrolio stabilmente sopra i 100\$ al barile per la prima metà dell'anno e accompagnati dalla politica restrittiva della Fed - sono stati fattori scatenanti di perdite sull'indice S&P500 e Nasdaq 100 di oltre il 25% e 35% da inizio anno ai minimi toccati in autunno, facendo entrare il mercato US ufficialmente in un "bear market". Ad aggravare le preoccupazioni si sono aggiunti gli indici di attività economica PMI in deterioramento dai massimi registrati nel corso del 2021, sebbene in un contesto di attività economica ancora solida. Il mercato US sembra ancora orientato al ribasso e i tentativi di rimbalzo, nel corso dell'estate e tra ottobre e novembre, non hanno cambiato il tono di fondo, guidato dalla mano delle principali banche centrali e da una progressiva erosione delle stime sugli utili delle aziende. Il focus si sta ormai spostando dall'inflazione, che sembra piegare la testa quantomeno in USA, alla tenuta della crescita economica.

Sul fronte europeo la BCE ha seguito le orme della banca centrale americana, anche se con maggior moderazione. La Lagarde ha annunciato il nuovo corso restrittivo di politica monetaria con la fine del QE e l'avvio di un ciclo di rialzo dei tassi, ma il riflesso condizionato dei mercati ha portato ad una forte crescita dei decennali dei paesi periferici dell'eurozona, in particolar modo in Italia. È così riaffiorato lo spauracchio dello spread Btp-Bund del 2011. Il percorso di rialzi in Europa non è comunque esaurito e l'ultimo rialzo di metà dicembre, accompagnato da toni particolarmente aggressivi da parte del governatore, desta preoccupazioni sulla tenuta dei mercati azionari europei, stretti tra l'incudine di una restrizione monetaria e il martello di perduranti preoccupazioni inflazionistiche. C'è comunque da rilevare come in termini relativi l'azionario europeo abbia retto molto bene rispetto a quello americano, aiutato in particolar modo dalla debolezza del dollaro che, dopo aver toccato i massimi rispetto all'Euro a fine agosto, si è costantemente indebolito nell'ultima parte dell'anno, e dal forte sbilancio valutativo a favore dei titoli europei, particolarmente a sconto, in una fase di mercato che ha visto il prevalere di fattori *value* rispetto a componenti più legate alla tecnologia, tipicamente statunitensi.

Infine in Cina, nel corso della prima parte dell'anno, ai temi già noti che hanno pesato sulle quotazioni del gigante asiatico, relativi alla stretta regolamentare sui titoli high tech in Cina per questioni antitrust, al problema degli ADR cinesi quotati in US e alla fragilità finanziaria del settore immobiliare, si è aggiunto il problema della riemersione del Covid nella sua variante più contagiosa Omicron, cui il governo cinese ha risposto con una politica di tolleranza zero tramite i *lockdown*. Gli effetti si sono fatti sentire sui livelli di movimentazione dei container dal porto di Shanghai e allo stop nella produzione in alcuni stabilimenti come quello della Tesla nel corso del mese di marzo e negli impianti della Foxconn, principale produttrice dei cellulari Apple, nella seconda parte dell'anno. Dopo un breve rally dei mercati tra maggio e giugno, è progredita la fase ribassista, vista l'inefficacia delle misure per contenere il contagio. A ciò si sono aggiunte le perduranti schermaglie tra Cina e USA sulla questione della sovranità di Taiwan e l'import-export di beni ad alto contenuto tecnologico. Su quest'ultimo punto l'amministrazione Biden ha alzato il tono dello scontro vietando l'export verso la Cina delle tecnologie più avanzate per lo sviluppo e la produzione di semiconduttori. In chiusura d'anno, comunque, si segnalano sviluppi positivi, quantomeno sul fronte interno: le misure di confinamento più severe sono state tolte a fronte di moti di piazza e il governo cinese sembra ormai orientato a lasciar circolare il virus per raggiungere una naturale immunità di gregge.

Mercati Obbligazionari – Annuale 2022

Nel corso del 2022 i mercati obbligazionari internazionali hanno registrato la maggiore correzione degli ultimi 40 anni. Il riemergere dell'inflazione ha colto di sorpresa le principali banche centrali convinte inizialmente di essere di fronte ad un fenomeno transitorio e costringendole poi a rivedere le proprie previsioni e a rincorrere continuamente i dati con politiche maggiormente stringenti, a fronte dell'anticipazione di un deterioramento del ciclo per il 2023. Nel corso dell'anno si è di fatto assistito alla rottura del trend discendente dei rendimenti governativi americani iniziato ad inizio degli anni 80 e culminato nel 2020 in corrispondenza del diffondersi dell'epidemia Covid. Tutte le principali asset class obbligazionarie hanno registrato variazioni importanti e più consistenti tra quelle a duration levata, con l'unica eccezione del mercato obbligazionario cinese locale che, valutato in euro, chiude l'anno in positivo.

In USA la Fed ha iniziato a marzo ad aumentare il tasso sui Fed fund con un primo rialzo di 25 pb per poi accelerare il passo dei rialzi prima a 50 e poi a 75 pb per complessivi 425 pb di incremento, che hanno portato il tasso sui Fed funds al 4.5%. Solo nella riunione di dicembre si è assistito ad una riduzione nell'intensità dei rialzi con un intervento di 50 pb. In corso d'anno il mercato ha in più occasioni provato ad anticipare un cambio di rotta della politica monetaria, il così detto "pivot", ma la Fed ha sempre raffreddato gli entusiasmi mantenendo il focus sull'esigenza di contenere le pressioni di inflazione agendo sui tassi e sulle condizioni finanziarie.

Anche per il 2023 vi è una divergenza tra quanto anticipato dal mercato, che vede da un lato un inizio della politica di *easing* monetario dalla seconda metà dell'anno prossimo e dall'altro le proiezioni dei Dots della Fed, che anticipano il mantenimento di una politica monetaria restrittiva per tutto il corso dell'anno. Allo stesso tempo è proseguito il processo di riduzione del bilancio della banca centrale – Quantitative Tightening – iniziato a giugno e che ha portato il bilancio a fine anno a 8.55 trilioni di dollari dagli 8.92 di fine giugno. Sulla curva dei tassi treasury si è pertanto registrato un netto rialzo dei rendimenti, con il benchmark a due anni che ha chiuso a 4.42% da 0.73%, mentre il decennale ha terminato a 3.87% da 1.51%. La curva - un indicatore storicamente affidabile nell'anticipare fasi di decelerazione economica/recessione - ha seguito un trend di costante appiattimento, fino ad invertire la pendenza su tutti i principali tratti per scadenza, con livelli di inversione in diversi casi estremi. L'azione della Fed, unita alla correzione intervenuta nel secondo semestre nei prezzi di diverse materie prime - petrolio in primis con il contratto WTI (West Texas Intermediate) che ha chiuso in area 80 dai 120 di giugno - ha consentito di mantenere sotto controllo le aspettative di inflazione prezzate nel mercato. L'inflazione 5 anni forward (indicatore St. Louis Fed) ha chiuso infatti in area 2.25 dopo aver oscillato nel corso dell'anno tra 2.68 e 1.9 a testimonianza che le aspettative di inflazione di lungo termine sono rimaste ancorate. Le aspettative di inflazione a breve termine sono, nel tempo, rientrate con la *breakeven inflation* a 2 anni che ha chiuso a 2.3 dopo aver toccato un massimo a marzo in area 5%. Il consistente carry da inflazione maturato dai titoli treasury inflation linked nel periodo ha consentito all'asset class di sovraperformare nel periodo i titoli nominali.

In Europa la situazione è risultata maggiormente complessa. L'inizio della guerra in Ucraina a febbraio ha di fatto portato ad un'impennata nei prezzi dell'energia, determinando una rapida accelerazione dell'inflazione e accrescendo allo stesso tempo la probabilità di uno scenario recessivo. La BCE, anch'essa convinta della temporaneità del fenomeno inflattivo, in parte anche legato a difficoltà nelle catene logistiche post pandemia, ha inizialmente mantenuto la politica invariata, salvo poi cambiare marcia nel corso dell'estate. L'evidenza di dati di inflazione ben superiori a quanto anticipato hanno, infatti, decisamente rafforzato i timori di possibili effetti secondari sulle aspettative di inflazione di lungo periodo, incentivando richieste di incrementi salariali. L'inflazione in Europa è continuata, infatti, a salire fino ad un massimo toccato ad ottobre di 10.6%. La BCE ha così deliberato un primo rialzo dei tassi di 50 punti base a luglio, a cui si sono susseguiti altri tre interventi che hanno portato il tasso ufficiale repo a 2.5%. Contestualmente a novembre sono stati ridotti gli incentivi sui finanziamenti TLTRO, indicizzando questi ultimi al tasso di policy prevalente e aprendo finestre temporali per un rimborso anticipato degli stessi, al fine di ridurre la liquidità in circolazione. A dicembre, inoltre, è stata annunciata per marzo prossimo la conclusione dei reinvestimenti del piano di acquisti da 5 trilioni di euro PEPP. La BCE ha inoltre ulteriormente sorpreso al rialzo il mercato a dicembre anticipando la necessità di aggiuntivi consistenti rialzi nei tassi. Anche in Europa si è assistito ad un marcato appiattimento e successiva inversione della curva dei titoli governativi conseguente ad un rialzo dei rendimenti più marcato registrato nella parte a breve. Il titolo benchmark tedesco a due anni ha chiuso, infatti, a 2.76% da -0.62%, mentre il titolo di riferimento decennale ha chiuso a 2.57% da -0.18%. Gli spread periferici hanno evidenziato un movimento di tendenziale allargamento che è risultato decisamente più marcato per l'Italia. La fine prospettica del piano di reinvestimento del PEPP, la risalita in territorio positivo dei tassi sui paesi core, il deterioramento sovranista, sono tutti elementi che hanno giocato contro lo spread sui titoli di stato italiani. Il differenziale di tasso sul *btb-bund* decennale ha chiuso a 214 pb, dai 135 di inizio anno. La creazione del nuovo "scudo anti frammentazione" (*Transmission protection instrument TPI*) da parte della BCE ha comunque contribuito a contenere il movimento.

Da osservare come, sul finire dell'anno, siano aumentate le aspettative anche in Giappone per una revisione della politica delle BoJ, con un allentamento del tetto sui rendimenti del jgb decennale da 0.25% a 0.50%. L'innalzamento registrato nei livelli di inflazione e la prossima scadenza del mandato del governatore Kuroda sono stati i fattori primari nel far prezzare al mercato una graduale riduzione dello stimolo monetario.

I mercati emergenti hanno dovuto fronteggiare un contesto sfidante a causa del rialzo dei rendimenti sui treasury americani, unito alla forza del dollaro e al deterioramento delle aspettative macro per il 2023. La componente in hard currency del mercato è stata quella maggiormente penalizzata a causa anche dell'elevata durata finanziaria. Lo spread sull'indice Embi Global Diversified di JP Morgan è salito a 453 punti base, in rialzo di 84 pb, recuperando nella parte finale dell'anno da un massimo toccato a luglio in area 590. L'allargamento ha interessato la sola componente HY dell'indice dove lo spread si è attestato a 822 pb, con un incremento di 183 pb, sulla componente IG lo spread ha chiuso invece a 139 pb, in calo di 10 pb. Il mercato delle obbligazioni emergenti in valuta locale governative - indice GBI-EM GD di JP Morgan – ha registrato una flessione più contenuta, grazie alla minore durata finanziaria e alla tenuta relativa delle divise emergenti rispetto all'euro. Il rendimento medio a scadenza sull'indice local è così ulteriormente salito a 6.86% da 5.72%. Chiude in positivo il mercato cinese local, seppur perdendo parte dei guadagni negli ultimi mesi dell'anno principalmente sulla debolezza del renminbi.

Mercato dei Tassi di Cambio – annuale 2022

Il mercato dei cambi è stato dominato fino a settembre dal trend di generale rafforzamento del dollaro, evidenziato dal movimento del *dollar index*, salvo poi registrare un'inversione di tendenza nella parte finale dell'anno. La forza del dollaro è stata guidata dalla relativa migliore performance macro dell'area, unita al maggiore interventismo della Fed che per prima ha iniziato la fase di stretta monetaria. Le ripercussioni della guerra in Ucraina sui prezzi dell'energia e i potenziali rischi associati hanno contribuito a tenere sotto pressione l'euro, deteriorando ulteriormente le prospettive economiche per l'area. Solamente a partire dai mesi estivi si è cominciata a vedere una svolta nella politica della BCE che è via via maturata portando ad un netto riprezzamento delle aspettative di evoluzione dei tassi in Europa. Contestualmente, con l'approssimarsi del fine anno la Fed ha segnalato un prospettico rallentamento del percorso di rialzo dei tassi. Questi due elementi hanno entrambi contribuito a ridurre il differenziale di aspettative di tasso tra USA ed Europa, favorendo una ripresa delle quotazioni dell'euro. Il rientro dei prezzi del gas naturale in Europa, agevolato da condizioni climatiche più miti della media stagionale, ha inoltre al margine ridotto le preoccupazioni per l'impatto del caro energia nell'area euro nel breve termine, contribuendo a sostenere le quotazioni del cambio. A favorire il rimbalzo dell'euro ha anche contribuito la decisione delle autorità cinesi di riaprire l'economia domestica dai *lockdown*, aumentando le aspettative di una ripresa ciclica dell'area di cui dovrebbero beneficiare al margine maggiormente le economie europee. La divisa europea ha così chiuso sul dollaro a 1.07 da 1.1370, dopo aver toccato un minimo in area 0.96 a settembre. Anche lo yen ha recuperato terreno nel corso dell'ultimo trimestre: dopo una prima fase d'anno caratterizzata da un marcato indebolimento che ha visto il cambio toccare un massimo conto dollaro in area 150, ha chiuso verso la divisa americana a 131.12 dai 115.08 di fine 2021. Dopo alcuni primi interventi sul mercato dei cambi, realizzati a partire da ottobre da parte delle autorità giapponesi e finalizzati a stabilizzare le quotazioni della divisa, l'anticipazione di una politica monetaria meno accomodante ha agevolato un recupero della divisa giapponese. La variazione netta dello yen è stata negativa anche contro euro dove ha chiuso a 140.40 da 130.92. L'euro chiude in rialzo anche rispetto la sterlina a 0.8853 da 0.8404, la divisa britannica non ha beneficiato di una situazione assai complessa con forti pressioni inflazionistiche che hanno alimentato scioperi da un lato e l'anticipazione dall'altro, da parte della Banca d'Inghilterra, di una recessione protratta nel tempo.

Segue parte specifica

NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE

Forma e contenuto

La relazione di gestione al 30 dicembre 2022, 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 16 novembre 2022. 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

Nella redazione del presente documento vengono applicati i principi contabili e di valutazione indicati dal Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e i criteri di valutazione previsti dal Regolamento del Fondo. Tali principi contabili, utilizzati per la redazione della relazione di gestione sono qui di seguito riepilogati:

Strumenti finanziari:

Operazioni di compravendita

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

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

Rilevazione sottoscrizioni e rimborsi

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

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

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

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

Plus/minusvalenze realizzate

Gli utili e le perdite realizzati, derivanti dalla differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) e il prezzo di vendita, e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, gli utili o perdite da realizza 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 dovuto alla SGR, composto dalla provvigione di gestione che è calcolata e imputata quotidianamente al patrimonio netto di ciascun Comparto e prelevata dalle disponibilità del medesimo con periodicità mensile e dal costo sostenuto per il calcolo del valore della quota, nella misura dello 0,03%.

Comparto	Compenso SGR	Commissioni di gestione	Costo calcolo del NAV
Fideuram Master Selection Equity Global	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets	1,83%	1,80%	0,03%
Fideuram Master Selection Balanced	1,78%	1,75%	0,03%

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

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

Sono inoltre a carico di ciascun Comparto:

- 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;
- gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari. *Le commissioni di negoziazione non sono quantificabili a priori in quanto variabili;*
- gli oneri diretti e indiretti connessi con la partecipazione agli OICVM oggetto dell'investimento; eventuali ristorni, riconosciuti alla Società di Gestione da parte degli OICVM acquistati o dei distributori di questi, sono interamente retrocessi ai singoli Comparti di pertinenza;

- d) le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici, i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione periodica alla generalità dei partecipanti, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote;
- e) le spese degli avvisi inerenti alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza relative ad uno specifico Comparto;
- f) le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse di un Comparto;
- g) gli oneri finanziari per i debiti assunti dal singolo Comparto e le spese connesse;
- h) le spese di pubblicazione dei prospetti periodici dei Comparti e degli avvisi in caso di liquidazione o fusione degli stessi;
- i) il "contributo di vigilanza" dovuto annualmente alla Consob;
- j) le spese di revisione dei conti inerenti alla revisione delle relazioni di gestione (ivi compresa quella finale di liquidazione) dei Comparti.

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

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

Durata dell'esercizio contabile

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di valorizzazione del mese di dicembre di ogni anno. Con riferimento all'anno 2022, la data di chiusura è il 30 dicembre 2022.

Il regime di tassazione dei partecipanti

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

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

In ogni caso il valore e il costo delle quote sono rilevati dai prospetti periodici.

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

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

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

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

Nel caso in cui le quote siano detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa commerciale, da società semplici e soggetti equiparati nonché da enti non commerciali, sui redditi diversi conseguiti dal Cliente (ossia le perdite derivanti dalla partecipazione al Comparto e le differenze positive e negative rispetto agli incrementi di valore delle quote rilevati in capo al Comparto) si applica il regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del d.lgs. n. 461 del 1997,

che comporta l'adempimento degli obblighi tributari da parte dell'intermediario. È fatta salva la facoltà del Cliente di rinunciare al predetto regime con effetto dalla prima operazione successiva. Le perdite riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze e dagli altri redditi diversi per un importo ridotto del 37,5% del loro ammontare.

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

Fideuram Master Selection Equity Global

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2022

Parte specifica

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Quadro macroeconomico ed evoluzione dei mercati

Il 2022 si è rivelato un anno molto complesso per i mercati finanziari globali, messi a dura prova da profonde fratture geopolitiche, culminate con la guerra in Ucraina.

L'atteggiamento marcatamente restrittivo da parte delle principali banche centrali, impegnate a riportare sotto controllo l'inflazione, anche a discapito della crescita futura, ha indotto un atteggiamento generalmente avverso al rischio da parte degli investitori e ha consentito solo sporadici movimenti al rialzo, di breve periodo, riconducibili principalmente ad aspettative di interruzione del percorso di rialzo dei tassi.

Pressoché tutte le asset class hanno registrato perdite significative nel corso dell'anno e il mercato azionario globale dei paesi sviluppati ha registrato un rendimento negativo in euro del -12.8% circa (registrato dall'indice MSCI World Net Total Return EUR) e circa del -18% in dollari, a seguito dell'apprezzamento della valuta americana che si è rafforzata contro tutte le valute sino a fine settembre (EURUSD a 0.96), per poi retrocedere in zona 1.07. Le contrazioni più significative si sono verificate sui comparti growth e tecnologici che, particolarmente sensibili al rialzo dei tassi, sono stati colpiti dalla maggiore incertezza dei flussi di cassa futuri. I migliori settori sono stati business difensivi come utilities e beni di consumo stabili. I titoli energetici hanno beneficiato in modo più che proporzionale del rialzo dei prezzi del gas, con l'indice settoriale in positivo di circa il 50%. Questa dinamica settoriale si è rispecchiata sui mercati anche in ottica regionale, con perdite più contenute per il mercato europeo rispetto a quello americano dove il settore tecnologico è fortemente rappresentato. L'indice inglese è l'unico indice sviluppato rimasto attorno alla parità, grazie anche al deprezzamento della sterlina.

Per quanto riguarda la composizione del portafoglio, la selezione dei fondi, suddivisi in gruppi omogenei per macroarea geografica, stile di gestione e per capitalizzazione, viene effettuata in base a criteri di tipo sia quantitativo che qualitativo, integrando nei processi criteri Environmental, Social e Governance ("ESG"). Dalla data di fusione e ridenominazione del Comparto, valutando le opportunità offerte dai mercati finanziari e cercando sempre di garantire un buon livello di diversificazione, si è ridotta l'esposizione ai fondi specializzati sugli Stati Uniti e si è investito sia in fondi globali, sia in fondi geografici, caratterizzati da differenti approcci gestionali (quantitativo, discrezionale, passivo, "bottom-up", "top down" e approcci misti), favorendo, in particolar modo, i gestori maggiormente focalizzati nella selezione dei titoli, rispetto all'esposizione a fattori sistematici di mercato.

Nel corso dell'anno 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, e il Comparto a fine 2022 risulta diversificato e bilanciato in termini di aree geografiche, stili e approcci.

Nel periodo, inoltre, non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza della SGR e non è stata effettuata operatività in strumenti derivati.

Sebbene i rischi sui mercati finanziari non siano stati ancora del tutto dissipati, il reset valutativo che si è verificato in determinate aree e settori, può rappresentare un buon punto di inizio per l'anno avvenire e, inoltre, alcuni elementi sembrano consentire una visione più costruttiva sui mercati finanziari. L'inflazione dovrebbe rallentare e, relativamente alle banche centrali, ci aspettiamo un probabile pivot da parte della Fed a primavera 2023 e a giugno-settembre per quanto riguarda la BCE. Questo assestamento dei tassi potrebbe costituire un fattore determinante per un contesto macroeconomico più stabile. Sarà tuttavia fondamentale vedere come le banche centrali reagiranno alla recessione, sulla cui durata ed entità permane ancora incertezza. In tale scenario, manteniamo nel breve un approccio prudente, bilanciato e diversificato tra approcci e aree geografiche.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

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

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del comparto, essendosi verificate eccedenze di riscatti per 1,9 milioni di euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il comparto

Il Consiglio di Amministrazione della società, con l'obiettivo di rendere l'offerta più fruibile e di conseguire una maggior efficienza nella gestione, in data 14 dicembre 2021, ha deliberato la fusione di alcuni comparti nonché alcune modifiche del Regolamento di gestione del fondo comune di investimento mobiliare, denominato Fideuram Master Selection, di tipo aperto armonizzato, promosso e gestito da Fideuram Asset Management SGR S.P.A.

Questo comparto ha incorporato il comparto Fideuram Master Selection Equity Europe, è stato ridenominato in Fideuram Master Selection Equity Global ed ha cambiato politica di investimento promuovendo caratteristiche ESG ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088.

Le predette operazioni di fusione e le modifiche regolamentari sono state approvate dalla Banca d'Italia, con provvedimento n. 0063402/22 del 14 gennaio 2022 ed hanno avuto efficacia a partire dal 25 marzo 2022.

Si informa che, nel corso del mese di aprile 2022, a causa della duplicazione delle registrazioni relative ad alcune operazioni su titoli, l'Outsourcer ha segnalato un errore di calcolo quota sopra la soglia di rilevanza per 3 giorni consecutivi.

Si segnala che l'operatività del Fondo nel corso del 2022 non ha risentito dell'impatto del conflitto Russia Ucraina iniziato lo scorso 24 febbraio 2022. Si precisa, inoltre, che l'evoluzione del contesto politico, per via delle contenute dimensioni del business nei due Paesi, non è suscettibile di incidere sulle prospettive economiche, patrimoniali e finanziarie del Fondo.

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 37 a 57.5 milioni di euro, a seguito dell'attività di fusione che ha fatto confluire nel Comparto anche il patrimonio di Fideuram Master Selection Europe; nel periodo la raccolta è stata negativa con rimborsi pari a circa 1.9 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato una performance negativa di -15.05%, mentre il benchmark - costituito dall'indice "MSCI USA Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro sino al 24 Marzo 2022 e dall'indice MSCI World Net Total Return in euro dal 25 Marzo 2022 - ha registrato una perdita di -13.16%.

La performance relativa, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata in linea con quella del benchmark, nonostante la sottoperformance registrata nel primo trimestre dell'anno quando il Comparto, ancora focalizzato sul mercato azionario americano, ha visto un'importante rotazione di stile che ha impattato alcuni fondi "growth" presenti in portafoglio. L'apprezzamento del dollaro e il deprezzamento dello yen nei confronti della moneta unica europea non hanno influito significativamente sulla performance relativa del Comparto.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nessun evento significativo è intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 24 febbraio 2023.

Amministratore Delegato e Direttore Generale

Dr. Gianluca Serafini

Fideuram Master Selection Equity Global AL 30/12/2022

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	56.738.687	98,49	36.483.071	98,49
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	56.738.687	98,49	36.483.071	98,49
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 DI LIQUIDITA'	869.023	1,51	559.076	1,51
F1. Liquidità disponibile	869.023	1,51	558.146	1,50
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			309.817	0,84
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-308.887	-0,83
G. ALTRE ATTIVITA'	249	0,00		
G1. Ratei attivi	249	0,00		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	57.607.959	100,00	37.042.147	100,00

Fideuram Master Selection Equity Global AL 30/12/2022
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2022	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	14.554	2.005
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	14.554	2.005
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	109.689	72.552
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	98.284	59.562
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	11.405	12.990
TOTALE PASSIVITÀ'	124.243	74.557
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	57.483.716	36.967.590
Numero delle quote in circolazione	2.108.025,903	1.151.616,992
Valore unitario delle quote	27,269	32,101

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.087.423,326
Quote rimborsate	131.014,415

Fideuram Master Selection Equity Global AL 30/12/2022

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2022	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 OICR		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR	-1.668.326	1.015.022
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR	-6.170.907	9.613.347
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-7.839.233	10.628.369
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 OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
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		

Fideuram Master Selection Equity Global AL 30/12/2022
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2022	Relazione esercizio precedente
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
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. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	6.646	26.620
E3.2 Risultati non realizzati	-507	-1.355
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	-7.833.094	10.653.634
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-8.096	-4.246
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-4.842	-793
Risultato netto della gestione di portafoglio	-7.846.032	10.648.595
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-997.874	-620.651
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-12.666	-7.862
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-35.191	-21.844
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.880	-12.989
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	7.526	335
I2. ALTRI RICAVI	45.281	
I3. ALTRI ONERI	-16.640	-1.684
Risultato della gestione prima delle imposte	-8.866.476	9.983.900
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-8.866.476	9.983.900

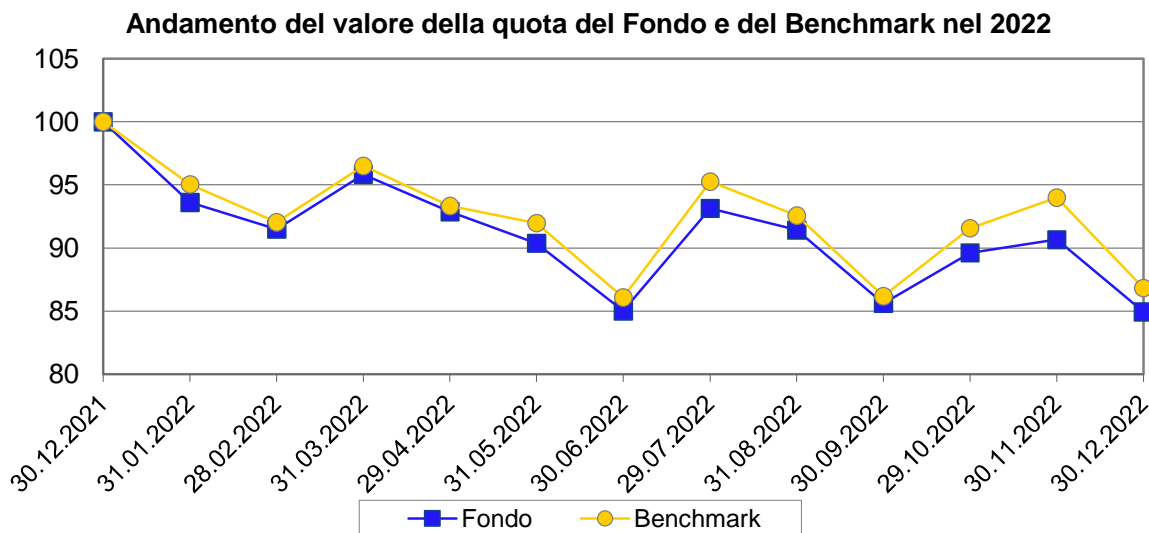
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

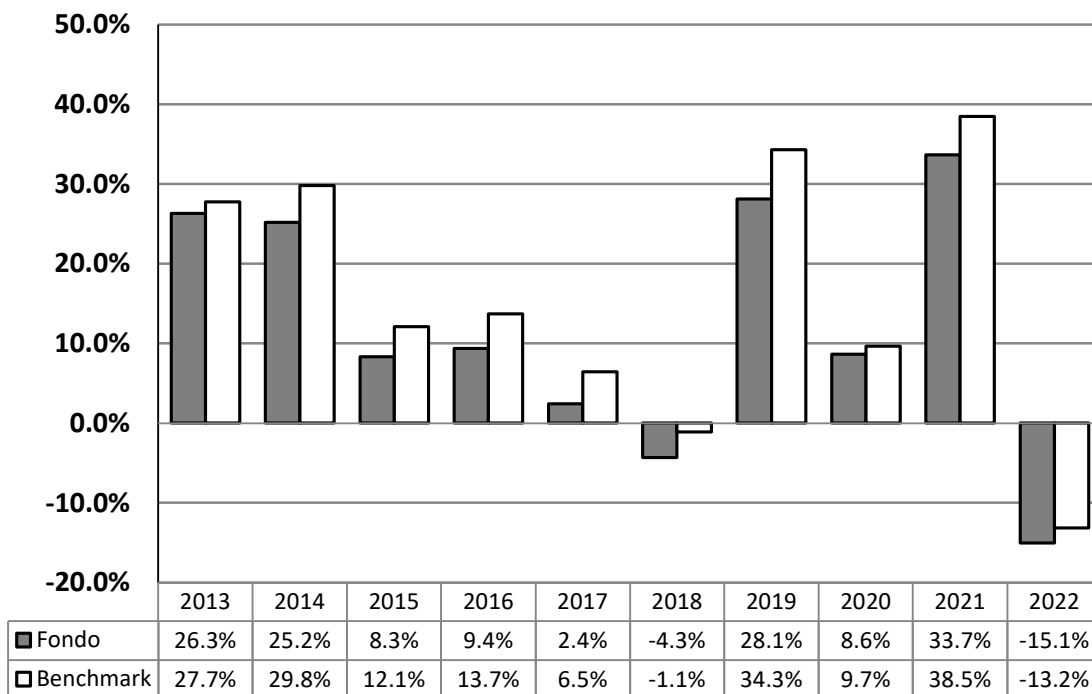
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	26
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	29
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	29
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	31
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	34
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	35
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	36
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	37
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	37
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	38
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	39
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	41
SEZIONE VI - IMPOSTE	42
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	43

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2022



Rendimento annuo del Comparto e del Benchmark



Note:

1. I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) e dal 1° luglio 2011 la tassazione a carico dell'investitore.
2. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.
3. Il benchmark è costituito al 100% dall'indice "MSCI World Net Total Return Index in Euro.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 20/06/2022	26,506
valore massimo al 04/01/2022	32,093

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

La SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

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

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). La SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0,97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

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

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

Volatilità annualizzata

2022	
Comparto	Benchmark
14,60%	20,15%

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%)

2022	
VaR	RVaR
12,03%	0,95%

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 (*)

2022	2021	2020
3,01%	2,48%	7,73%

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

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

Andamento delle quote sui mercati regolamentati

Le quote del comparto non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Il comparto non distribuisce proventi.

Operatività in derivati

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

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

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

a) registrazione delle operazioni

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

b) valutazione dei titoli

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

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

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di

riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

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

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

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATI UNITI D'AMERICA			33.816.156	59,60
ALTRI PAESI			12.829.256	22,61
ALTRI PAESI DELL'UE			7.702.783	13,58
GIAPPONE			2.390.492	4,21
TOTALE			56.738.687	100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			56.738.687	100,00
TOTALE			56.738.687	100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
JPM GLOBAL REI ESG U	182.371,0000000	31,680000	1	5.777.514	10,02
JPM US REI ESG UCITS	165.208,0000000	34,295000	1	5.665.808	9,84
AXA ROSENBERG US EIX	321.919,6740000	18,750000	1,067250	5.655.654	9,82
AB SIC SEL US E	107.614,8550000	55,640000	1,067250	5.610.394	9,74
JPM US EQ PLS	34.408,8240000	157,620000	1,067250	5.081.772	8,82
WELL US RES EQ FD S	35.551,9150000	133,564800	1,067250	4.449.273	7,72
LM CB US EQ SUSTAIN	25.600,9820000	164,770000	1,067250	3.952.472	6,86
FIDELITY WOR FD	278.217,6200000	13,390000	1	3.725.334	6,47
OSSIAM ESG LW CRB SH	35.700,0000000	95,260000	1	3.400.782	5,90
ISH MSCI JPN ESG EHN	476.004,0000000	5,022000	1	2.390.492	4,15
ELEVA EUR SEL	1.193,5300000	1.723,320000	1	2.056.834	3,57
PICTET EUR SUST	6.020,5100000	338,930000	1	2.040.531	3,54
EXANE FUNDS 2 EQ SEL	127,0620000	14.569,750000	1	1.851.262	3,21
ISH MSCI WLD ESG EHN	310.277,0000000	5,959000	1	1.848.941	3,21
EF TOP EUROP-Z	12.158,0000000	144,280000	1	1.754.156	3,05
IN ASI EQ S USD	103.128,0000000	15,290000	1,067250	1.477.468	2,57
Totale strumenti finanziari				56.738.687	98,49

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		7.702.783	36.206.648	12.829.256
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto		7.702.783	36.206.648	12.829.256
- in percentuale del totale delle attività		13,37	62,85	22,27

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	19.083.536	37.655.151		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	19.083.536	37.655.151		
- in percentuale del totale delle attività	33,13	65,36		

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

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	76.027.626	47.932.777
Totale	76.027.626	47.932.777

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	869.023
- Liquidità disponibile in euro	768.512
- Liquidità disponibile in divisa estera	100.511
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	
Totale posizione netta di liquidità	869.023

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	249
- Su liquidità disponibile	249
Totale altre attività	249

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		14.554
- rimborsi	02/01/23	14.554
Totale debiti verso i partecipanti		14.554

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	98.284
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	5.072
- Provvigioni di gestione	85.931
- Ratei passivi su conti correnti	1.817
- Commissione calcolo NAV	1.110
- Commissioni di tenuta conti liquidità	4.354
Altre	11.405
- Società di revisione	10.974
- Contributo di vigilanza Consob	431
Totale altre passività	109.689

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 2.265,480 pari allo 0,11% delle quote in circolazione alla data di chiusura;
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine dell'esercizio negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
Patrimonio netto a inizio periodo		36.967.590	31.477.740	31.874.837
incrementi	a) sottoscrizioni:	33.149.220	1.317.445	1.448.201
	- sottoscrizioni singole	1.119.476	967.598	788.182
	- piani di accumulo			
	- <i>switch</i> in entrata	32.029.744	349.847	660.019
	b) risultato positivo della gestione		9.983.900	2.463.957
decrementi	a) rimborsi:	3.766.618	5.811.495	4.309.255
	- riscatti	3.607.879	4.765.781	3.740.338
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita	158.739	1.045.714	568.917
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	8.866.476		
Patrimonio netto a fine periodo		57.483.716	36.967.590	31.477.740

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	EURIZON CAPITAL SA
Strumenti finanziari detenuti	1.754.156
(Incidenza % sul portafoglio)	3,09
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
Franco svizzero			1.523	1.523			
Euro	30.511.654		768.653	31.280.307		122.426	122.426
Sterlina Gran Bretagna			6.132	6.132			
Dollaro statunitense	26.227.033		92.964	26.319.997		1.817	1.817
TOTALE	56.738.687		869.272	57.607.959		124.243	124.243

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	-1.668.326	558.933	-6.170.907	1.088.309
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-1.668.326	558.933	-6.170.907	1.088.309
- OICVM	-1.668.326	558.933	-6.170.907	1.088.309
- 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 - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	6.646	-507

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-1.927
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-6.169
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-8.096

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

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-4.842
Totale altri oneri finanziari	-4.842

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	998 998	1,80 1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	13	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe (*1)	295	0,51						
4) Compenso del depositario	35	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	7	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul comparto - contributo di vigilanza	4 4	0,01 0,01						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	1.352	2,41						
10) Commissioni di performance								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR	17		0,02		3		0,05	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto	8			3,53				
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	1377	2,44			3	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 presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

IV.2 COMMISSIONI DI PERFORMANCE

Non sono previste commissioni di performance per questo comparto.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politiche di remunerazione e incentivazione 2022” di Fideuram Asset Management SGR S.p.A. (di seguito anche le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle Politiche di Remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo e, per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia - CONSOB) che regolamentano il settore del risparmio gestito.

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

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

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

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

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

Si segnala che al 30 dicembre 2022 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 170 unità (rispetto al 2021 di 169 unità).

La situazione annuale di Fideuram Asset Management SGR S.p.a. al 30 dicembre 2022, evidenzia salari e stipendi per 26.324.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2022, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Asset Management SGR è stimabile in 1.743.000 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.158.000 Euro) e variabile (585.000 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Equity Global è di 8.730 Euro ovvero lo 0,02% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2022.

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

In relazione ai requisiti previsti dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT), si precisa che, nel corso dell’esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	7.526
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	4.462
- C/C in divisa Euro	3.055
- C/C in divisa Sterlina Britannica	7
- C/C in divisa Franco Svizzero	2
Altri ricavi	45.281
- Retrocessioni da altre SGR	1.101
- Sopravvenienze attive	5.762
- Ricavi vari	38.418
Altri oneri	-16.640
- Commissione su operatività in titoli	-16.548
- Spese bancarie	-60
- Spese varie	-32
Totale altri ricavi ed oneri	36.167

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2021 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 SIM	1.536	2.696	4.232
Banche e imprese di investimento estere			
Altre controparti	12.316		12.316

Informazioni sulle utilità ricevute

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

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

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

Nel corso del 2022 non risulta ricevuta alcuna utilità.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Percentuale
Turnover del comparto	156,78

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.

Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management S.p.A.

Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento
Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection Equity
Global" al 30 dicembre 2022

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

**EY****Building a better
working world**EY S.p.A.
Via Lombardia, 31
00187 RomaTel: +39 06 324751
Fax: +39 06 324755504
ey.com

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 Equity Global"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection Equity Global" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2022 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

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

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

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 – 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 – 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

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 Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo "Fideuram Master Selection Equity Global" al 30 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection Equity Global" al 30 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection Equity Global" al 30 dicembre 2022 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, 16 marzo 2023

EY S.p.A.



Francesco Chiulli
(Revisore Legale)

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non

ALLEGATO ALLA RELAZIONE DEL COMPARTO FMS EQUITY GLOBAL

ANNEX IV

Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852

Nome del prodotto: Fideuram Master Selection Equity Global
Identificativo della persona giuridica: 549300FCWICH0EZ1NI68

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale:** ___%

- in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
- in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

Ha effettuato un minimo di **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:** ___%

No

Ha promosso **caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota minima del(lo) ___% di investimenti sostenibili

- con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
- con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
- con un obiettivo sociale

Ha promosso caratteristiche A/S, ma **non ha effettuato alcun investimento sostenibile**



In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il prodotto finanziario in generale ha promosso caratteristiche ambientali e sociali, senza avere una quota minima di "investimenti sostenibili".

I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla

Le principali caratteristiche ambientali e sociali promosse dal prodotto finanziario attraverso la metodologia ESG della SGR sono le seguenti:

- **Ambientali:** prevenzione dei cambiamenti climatici (ad esempio in termini di riduzione delle emissioni di carbonio, impronta di carbonio, vulnerabilità ai cambiamenti climatici), prevenzione dell'inquinamento e dei rifiuti (con riferimento alle emissioni e rifiuti tossici, materiali di imballaggio, rifiuti elettronici), sviluppo di tecnologia pulita e energia rinnovabile.
- **Sociali:** capitale umano (gestione del lavoro, salute e sicurezza, sviluppo del capitale umano, standard sociali per la catena di approvvigionamento), responsabilità dei prodotti (sicurezza e qualità dei prodotti, sicurezza chimica, protezione finanziaria dei consumatori, privacy e sicurezza dei dati, investimenti responsabili, rischio sanitario e demografico), opportunità sociali (accesso alle comunicazioni, accesso ai finanziamenti, accesso all'assistenza sanitaria, nutrizione e salute), opposizione degli stakeholder (controversie relative alla catena di approvvigionamento, relazioni con la comunità).

Tali caratteristiche ambientali e/o sociali sono state perseguite attraverso l'investimento in OICR classificati art. 8 o art. 9 SFDR per una percentuale pari al 95,5% della composizione totale del portafoglio.

Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

L'indicatore utilizzato per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario è stato: la percentuale del portafoglio del prodotto finanziario investito in fondi che soddisfano la classificazione secondo l'art. 8 SFDR (prodotti che promuovono, fra le altre, caratteristiche ambientali e sociali o una combinazione di queste) e art. 9 SFDR (prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili), tali OICR sono stati selezionati dall'universo investibile definito attraverso la valutazione qualitativa e quantitativa effettuata dalla SGR. Tale percentuale, al 31/12/2022, corrisponde al 95,5% del portafoglio, rispetto alla soglia prefissata del 50%.

...e rispetto ai periodi precedenti?

Non applicabile considerato che non è stata presentata in precedenza alcuna relazione periodica così come prevista dal Regolamento 2022/1288.

Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario in parte ha realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

— Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

La tassonomia dell'UE stabilisce il principio « non arrecare un danno significativo », in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE .

Il principio « non arrecare un danno significativo », si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Neppure eventuali altri investimenti sostenibili devono arrecare un danno significativo ad obiettivi ambientali o sociali.



In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?



Sì, la SGR ha preso specificamente in considerazione i seguenti principali indicatori di impatto negativo ("PAI"): emissioni di carbonio (di ambito 1 + 2), intensità di gas serra delle società partecipate, violazioni dei principi UNGC e delle linee guida OCSE per le imprese multinazionali, esposizione a armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e biologiche). Per i titoli di Stato e sovranazionali: Intensità di GHG e paesi partecipi soggetti a violazioni sociali.

La SGR può verificare i dati relativi ai PAI attraverso un report periodico di monitoraggio, dove è possibile consultare i valori degli indicatori a livello di prodotto e, ove possibile, a livello di benchmark, per includere tali informazioni nel processo decisionale in materia di investimenti. Tuttavia, data la grande variabilità dei dati PAI a livello settoriale e geografico, nonché la loro natura retrospettiva, non vengono fissate soglie o limiti rigorosi a livello di portafoglio.



No



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Il prodotto finanziario ha effettuato unicamente investimenti indiretti in OICR e/o ETF (pertanto non direttamente associabili ad un settore economico), di conseguenza non è stato possibile individuare i settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti.

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di Attivi	Paese
JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	-	10,05%	IRLANDA
JPM US REI ESG UCITS ETF	-	9,86%	IRLANDA
AXA IM US EIX E-IUSD	-	9,84%	IRLANDA
AB SICAV I-SEL US EQY-S1USD	-	9,76%	LUSSEMBURGO
JPM US SEL EQ PLS-I2 ACC	-	8,84%	LUSSEMBURGO
WELL US RES EQ FD S USD AC	-	7,74%	LUSSEMBURGO
LM-CB US EQ SUSTAIN LD-SAUD	-	6,88%	IRLANDA
FIDELITY WORLD FD-RY ACC EUR	-	6,48%	LUSSEMBURGO
OSSIAM ESG LW CRB SHL BRC US	-	5,92%	IRLANDA
ISH MSCI JPN ESG EHNCD USD-A	-	4,16%	IRLANDA
ELEVA EUROPEAN SEL-I EUR A	-	3,58%	LUSSEMBURGO
PICTET QUEST EU SUS EQ-IEUR	-	3,55%	LUSSEMBURGO
EXANE FUNDS 2 EQ SEL EUR-S	-	3,22%	LUSSEMBURGO
ISH MSCI WLD ESG EHNCD USD-A	-	3,22%	IRLANDA
EURIZON FD-TOP EURO RESEAR-Z	-	3,05%	LUSSEMBURGO

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la quota maggiore degli investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento,



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

Qual è stata l'allocazione degli attivi?

In conformità all'elemento vincolante della strategia di investimento adottata per promuovere le caratteristiche ambientali e sociali (riquadro n. 1 in linea con le caratteristiche A/S), la percentuale di investimenti in fondi Artt. 8 e 9 SFDR al 31/12/2022 è stata del 95,5% del portafoglio rispetto alla soglia prefissata del 50%.

La restante percentuale (pari al 4,5%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2022 era limitata a:

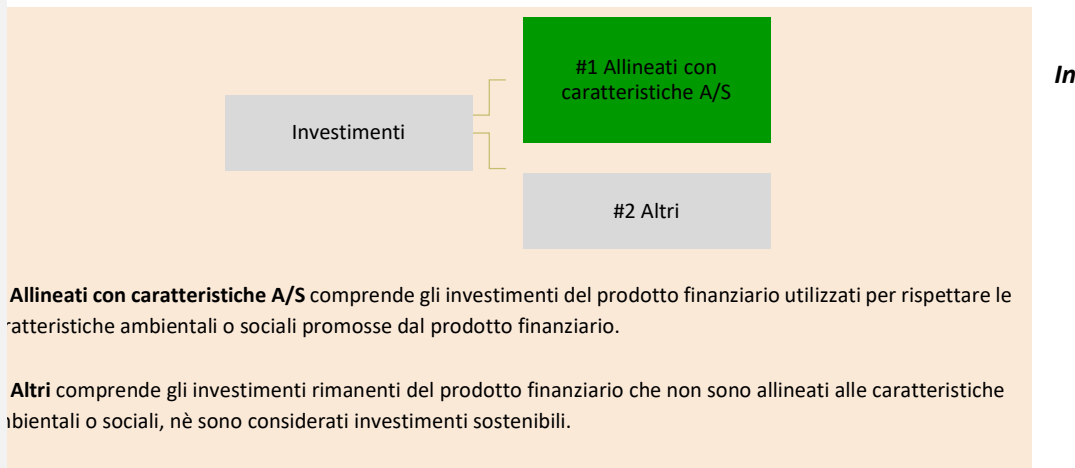
L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in attivi specifici

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti totalmente rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare** i criteri comprendono norme complete di sicurezza e gestione dei rifiuti.

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

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro,

- fondi target che rientrano nell'universo investibile e non sono classificati come Artt. 8 o 9 SFDR;
- strumenti finanziari che possono essere detenuti come liquidità ausiliaria o per la copertura del rischio;
- strumenti derivati che possono essere detenuti per scopi di bilanciamento del rischio e per una gestione efficiente del portafoglio ma non per la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali;
- altri strumenti finanziari per i quali non sono disponibili dati pertinenti.



quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Il prodotto finanziario ha effettuato unicamente investimenti indiretti in OICR e/o ETF (pertanto non direttamente associabili ad un settore economico), di conseguenza non è stato possibile individuare le quote dei settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti.

In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in linea con la tassonomia dell'UE è stata dello 0,0%.

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

- Sì:
- Gas fossile Energia nucleare
- No

Qual

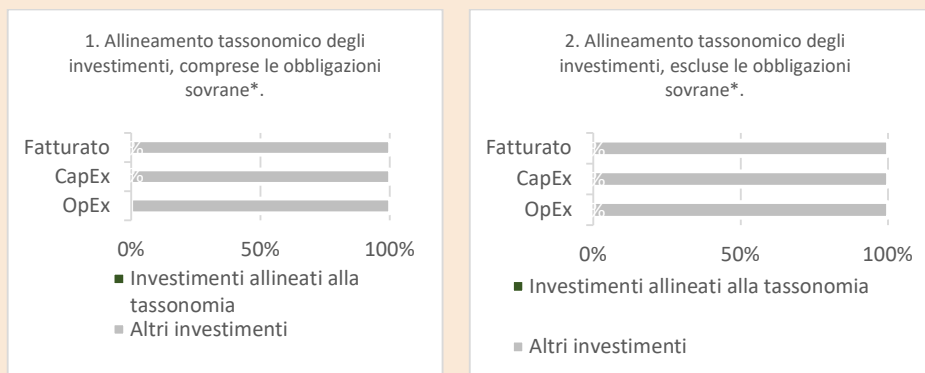
Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

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

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

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

I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE. Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*




* Ai fini dei grafici di cui sopra, per «obbligazioni sovrane» si intendono tutte le esposizioni sovrane.

era la quota degli investimenti effettuate in attività di transizione e abilitanti?

La quota di investimenti in attività transitorie e abilitanti è stata dello 0,0%.

Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?

Non applicabile considerato dato che non è stata presentata in precedenza alcuna relazione periodica così come prevista dal Regolamento 2022/1288.

 Sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale **che non tengono conto** dei criteri per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.

Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE ?

Il prodotto finanziario non ha obiettivi di investimenti sostenibili e pertanto tale sezione risulta non applicabile.

Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

Il prodotto finanziario non ha obiettivi di investimenti sostenibili e pertanto tale sezione risulta non applicabile.



Quali investimenti erano compresi nella categoria «Altri» e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

La restante percentuale (pari al 4,5%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2022 era limitata a:

- fondi target che rientrano nell'universo investibile e non sono classificati come Artt. 8 o 9 SFDR;
- strumenti finanziari che possono essere detenuti come liquidità ausiliaria o per la copertura del rischio;
- strumenti derivati che possono essere detenuti per scopi di bilanciamento del rischio e per una gestione efficiente del portafoglio ma non per la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali;
- altri strumenti finanziari per i quali non sono disponibili dati pertinenti.

Sebbene non si preveda che questi strumenti incidano negativamente sul conseguimento dell'obiettivo di investimento sostenibile del prodotto, non vengono applicate tutele ambientali sociali minime.



Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

L'approccio della SGR prevede l'adozione di strategie in linea con i principi di investimento responsabile. Al fine di soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali la SGR ha effettuato:

Screening ESG e monitoraggio dei Fondi Target:

Il perimetro di investimento è limitato ai Fondi Target appartenenti all'universo investibile identificato attraverso un'analisi di dovuta diligenza ("Due Diligence") eseguita dalla SGR per valutare il livello di integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance nelle politiche e nei processi di investimento delle società di gestione terze che gestiscono i fondi target.

Integrazione dei fattori ESG:

L'integrazione dei fattori ESG è promossa attraverso una percentuale minima di investimenti in OICR classificati come Artt. 8 e 9 SFDR pari ad almeno il 50% della composizione totale del portafoglio. I Fondi Target selezionati appartengono all'universo investibile definito dall'analisi interna della Due Diligence.

A tal fine, la SGR acquisisce informazioni direttamente da società di fondi di terzi e/o tramite info-provider specializzati (es. Bloomberg, Morningstar, MSCI).

Nello specifico, nell'ambito del processo di selezione e monitoraggio dei fondi target di *asset manager* terzi la SGR analizza il livello di integrazione di fattori di natura ambientale, sociale e di governo societario nella politica e nel processo di investimento.

Al riguardo, al fine della definizione di un universo dedicato di asset manager terzi e fondi ESG/SRI, l'analisi finanziaria di questi viene integrata con considerazioni ESG o SRI finalizzate ad approfondire:

- se l'asset manager ha adottato una politica di investimento che include criteri ESG o SRI, anche in conformità con il Regolamento (UE) 2019/2088, verificando la presenza di eventuali criteri di integrazione o di esclusione vincolanti;
- le politiche di investimento dei singoli OICR, verificando:
 - la promozione, tra le altre caratteristiche, di caratteristiche ambientali o sociali, o una combinazione di tali esse nonché il rispetto di prassi di buona governance, ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088;
 - l'adozione di obiettivi di investimento sostenibile, ai sensi dell'articolo 9 del Regolamento (UE) 2019/2088;
 - l'eventuale presenza di ulteriori elementi distintivi di tipo ESG nella gestione dei singoli prodotti e l'allineamento con i PAI selezionati dalla società a livello di entità e/o per singoli prodotti specifici.



Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

È stato designato un benchmark di riferimento, ma tale indicatore non è funzionale al raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario di gestione.

● Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento con le caratteristiche ambientali o sociali promosse?

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

● Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

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



**FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING**
Asset Management

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets

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

Relazione di gestione al
30 dicembre 2022

Parte specifica

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH

Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI – PARTE SPECIFICA

Quadro macroeconomico ed evoluzione dei mercati

I mercati emergenti nel corso del 2022 hanno registrato una performance media in valuta locale negativa. La performance in euro risulta lievemente meno negativa grazie al marginale apprezzamento delle valute emergenti nei confronti dell'euro.

Le cause della forte discesa dei mercati azionari globali sono da ricercare nelle preoccupazioni per la guerra, l'inflazione e la recessione che hanno determinato un aumento significativo della volatilità dei mercati durante l'intero 2022. L'invasione russa dell'Ucraina del 24 febbraio è stata uno dei principali fattori di nervosismo degli investitori, con conseguenze che si sono propagate in tutto il mondo. La guerra e le successive sanzioni hanno causato un'impennata dei prezzi delle materie prime, che ha amplificato le già elevate pressioni inflazionistiche. Le banche centrali, in particolare la Federal Reserve statunitense, hanno risposto aumentando i tassi di interesse per frenare l'impennata dell'inflazione. Tuttavia, l'inasprimento della politica monetaria ha suscitato timori di un rallentamento economico. Anche gli eventi in Cina hanno pesato sul sentiment degli investitori internazionali, preoccupati soprattutto per il costo economico della strategia zero-COVID del Paese, che ha bloccato intere città e causato un rallentamento dell'attività economica durante gran parte dell'anno. Strategia zero-COVID che, a sorpresa, ha visto un primo allentamento delle misure a partire dalla chiusura del congresso del partito comunista tenutosi a fine ottobre e la successiva caduta di gran parte delle restrizioni negli ultimi giorni di dicembre.

In questo difficile contesto le perdite maggiori, oltre che dal mercato russo (escluso dagli indici MSCI a partire dal 7 marzo), sono state registrate da alcuni paesi dell'est Europa (Polonia e Ungheria), a causa della loro vicinanza al teatro di guerra, da Corea, Taiwan e Cina. Di segno negativo, ma in misura inferiore rispetto all'indice medio, i risultati conseguiti dai mercati di Repubblica Ceca, Filippine e India. I forti rialzi conseguenti alla guerra Russia-Ucraina registrati da gas, petrolio e in generale da molte "commodities" sia fossili che agricole, hanno invece favorito performance in euro positive degli indici azionari dei principali produttori di materie prime, tra i quali spiccano America Latina, Medio Oriente, Sudafrica, Tailandia, Indonesia e Malesia. Molto positivo anche il rendimento conseguito dal mercato azionario turco.

Nel corso dell'anno il portafoglio ha subito alcune variazioni. In particolare, in seguito allo scoppio del conflitto è stata eliminata la posizione sul fondo investito nell'area EMEA (Emerging Europe, Middle East e Africa) ed eliminati quei fondi emergenti globali sovrappesati sul mercato russo. Successivamente è stata eliminata l'esposizione alle "small cap" emergenti globali e sono stati venduti i fondi con un approccio più marcatamente "growth", penalizzati in questa fase dalla rotazione settoriale verso lo stile "value". Nella seconda parte del primo semestre sono stati incrementati l'esposizione al mercato cinese ed il peso sull'area Africa e Middle East tramite un fondo dedicato e ridotto il peso sull'India. Nel corso del secondo semestre è stato eliminato il sovrappeso sul mercato brasiliano, con la vendita del fondo specializzato sostituito da un etf sull'area Latin America e introdotto un nuovo fondo emergente globale.

Si segnala che nel corso del secondo trimestre dell'anno si è provveduto gradualmente a liquidare le posizioni non coerenti con la politica di investimento del comparto conferite in portafoglio in data 24 marzo in seguito all'operazione di fusione per incorporazione di tre diversi Comparti.

L'allocazione geografica alla fine dell'anno vede un sovrappeso su Cina e un sottopeso su Emerging Europe, Middle East e Africa, Corea e Taiwan. 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 fondo 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 dei paesi emergenti per il 2023 rimangono fortemente condizionate dall'evoluzione dei fattori di rischio che permangono nello scenario economico e geopolitico, ovvero inflazione, politiche monetarie restrittive, possibile recessione globale, sviluppi della guerra Russia-Ucraina. In particolare, a fronte di valutazioni dei titoli azionari divenute molto più interessanti dopo i ribassi del 2022, sarà importante verificare l'impatto sugli utili societari del rallentamento ciclico globale causato dagli interventi di rialzo dei tassi operati dalle maggiori banche centrali. Questo contesto potrebbe favorire un recupero del mercato cinese in virtù di valutazioni azionarie che hanno raggiunto minimi storici, della fine della strategia di zero-COVID e del possibile supporto alla crescita economica di politiche fiscali e monetaria espansive.

La politica di investimento del fondo continuerà ad essere principalmente focalizzata sulla selezione di gestori che si ritiene abbiano una buona capacità di generare nel tempo un extra rendimento rispetto ai mercati di riferimento.

Politica di gestione e prospettive di investimento

La 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.

Nel corso del 2022 non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza della SGR.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

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

Attività di collocamento delle quote

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

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il comparto

Il Consiglio di Amministrazione della società, con l'obiettivo di rendere l'offerta più fruibile e di conseguire una maggior efficienza nella gestione, in data 14 dicembre 2021, ha deliberato la fusione di alcuni comparti nonché alcune modifiche del Regolamento di gestione del fondo comune di investimento mobiliare, denominato Fideuram Master Selection, di tipo aperto armonizzato, promosso e gestito da Fideuram Asset Management SGR S.P.A.

Questo comparto:

- ha incorporato i seguenti comparti: Fideuram Master Selection Equity Asia, Fideuram Master Selection Equity New World e Fideuram Master Selection Equity Global Resources;
- ha cambiato politica di investimento promuovendo caratteristiche ESG ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088.

Le predette operazioni di fusione e le modifiche regolamentari sono state approvate dalla Banca d'Italia, con provvedimento n. 0063402/22 del 14 gennaio 2022 ed hanno avuto efficacia a partire dal 25 marzo 2022.

Si informa che, nel corso del mese di aprile 2022, a causa della duplicazione delle registrazioni relative ad alcune operazioni su titoli, l'Outsourcer ha segnalato un errore di calcolo quota sopra la soglia di rilevanza per 5 giorni consecutivi.

Si segnala che l'operatività del Fondo nel corso del 2022 non ha risentito dell'impatto del conflitto Russia Ucraina iniziato lo scorso 24 febbraio 2022. Si precisa, inoltre, che l'evoluzione del contesto politico, per via delle contenute dimensioni del business nei due Paesi, non è suscettibile di incidere sulle prospettive economiche, patrimoniali e finanziarie del Fondo.

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 34,9 a 70,9 milioni di euro. Sull'incremento del patrimonio ha influito positivamente l'operazione di fusione per incorporazione di tre diversi Comparti, avvenuta in data 24 marzo 2022.

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

Il valore della quota ha registrato un decremento netto pari a -18,02%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Morgan Stanley Capital International Emerging Markets Total Return Net Dividend (in USD)" convertito in euro - ha registrato, nel medesimo periodo, un decremento pari al -14,52%.

La performance del Comparto è stata negativa in termini assoluti e inferiore all'indice di riferimento in termini relativi, tenuto conto dei costi di gestione.

Il maggior contributo positivo alla performance assoluta è stato generato dai fondi investiti su Latin America, Africa e Middle East. Al contrario, il contributo più negativo è derivato dai fondi focalizzati su Corea e Taiwan. Sulla performance assoluta in euro del Comparto ha avuto un impatto lievemente positivo la componente valutaria, grazie al marginale apprezzamento medio delle valute emergenti nei confronti dell'euro.

Sul rendimento relativo ha pesato la sottoperformance di gran parte dei fondi emergenti globali in portafoglio. Alcuni di questi sono stati eliminati nel corso del primo semestre, poiché particolarmente penalizzati da inizio anno dalla rotazione settoriale dallo stile "growth" al "value" e successivamente anche dagli effetti della guerra, che ha favorito solamente i settori "energy" e "materials" (dominati nei paesi emergenti da società statali, in cui i gestori non investono o sono molto sottopesati). Negativo anche il contributo di uno dei fondi specializzati sul mercato cinese e del fondo investito sulla borsa indiana. Un contributo positivo è invece derivato da tre dei fondi focalizzati sulla Cina e dai fondi investiti sull'area Asia ex Japan. Il posizionamento geografico non ha avuto un impatto significativo sulla performance relativa del Comparto.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nessun evento significativo è intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 24 febbraio 2023.

Amministratore Delegato e Direttore Generale

Dr. Gianluca Serafini

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 30/12/2022

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	72.172.100	99,12	34.789.845	99,40
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	72.172.100	99,12	34.789.845	99,40
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 DI LIQUIDITA'	624.933	0,86	204.388	0,58
F1. Liquidità disponibile	624.933	0,86	204.388	0,58
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	13.965	0,02	5.678	0,02
G1. Ratei attivi	218	0,00		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	13.747	0,02	5.678	0,02
TOTALE ATTIVITA'	72.810.998	100,00	34.999.911	100,00

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 30/12/2022

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1.746.996	
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	36.733	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	36.733	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	149.779	73.655
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	129.486	55.408
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	20.293	18.247
TOTALE PASSIVITA'	1.933.508	73.655
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	70.877.490	34.926.256
Numero delle quote in circolazione	4.593.146,366	1.855.377,406
Valore unitario delle quote	15,431	18,824

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.131.579,080
Quote rimborsate	393.810,120

Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets al 30/12/2022

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2022	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.	2.603	4.923
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-29.667	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-3.394.460	95.434
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-7.360.761	1.469.981
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-10.782.285	1.570.338
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 30/12/2022

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2022	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	248.259	-1.765
E3.2 Risultati non realizzati	-79.150	112
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	-10.613.176	1.568.685
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-42.662	-1.704
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-3.321	-862
Risultato netto della gestione di portafoglio	-10.659.159	1.566.119
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.177.933	-587.329
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.186	-7.493
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-42.191	-20.818
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-14.799	-18.247
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	5.369	273
I2. ALTRI RICAVI	66.940	20.430
I3. ALTRI ONERI	-27.278	-191
Risultato della gestione prima delle imposte	-11.864.237	952.744
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-11.864.237	952.744

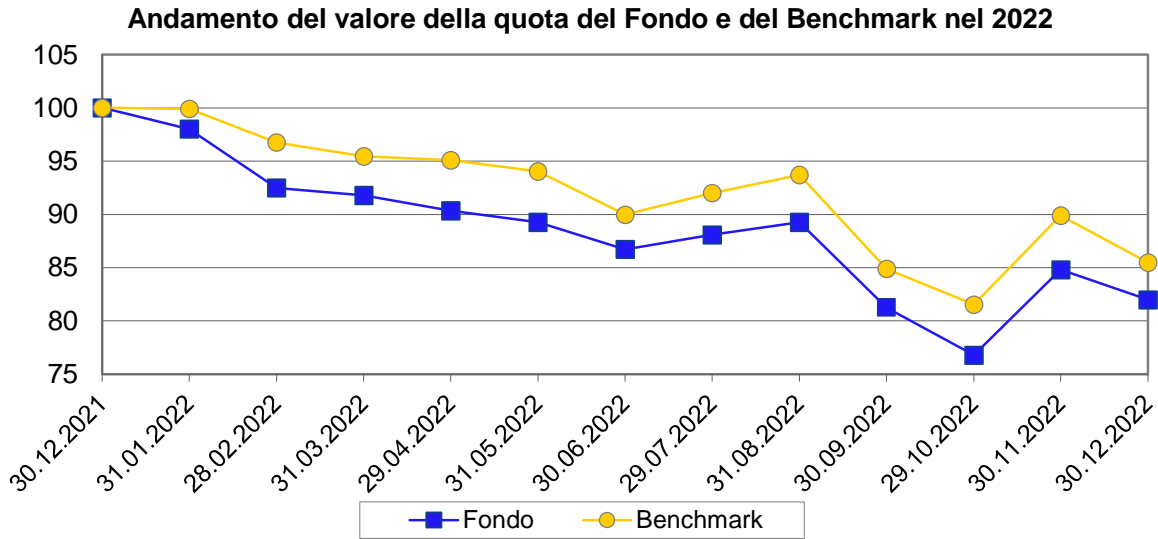
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

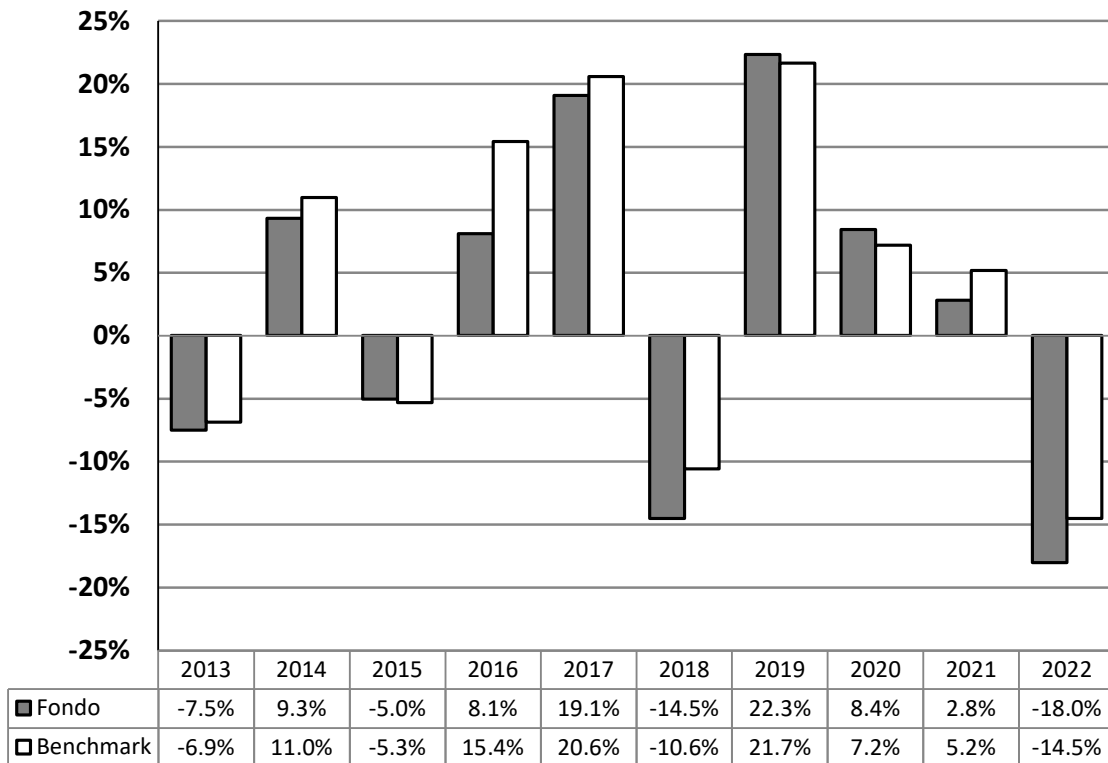
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	66
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	69
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	69
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	71
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	74
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	75
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	76
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	77
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	77
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	78
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	79
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	81
SEZIONE VI - IMPOSTE	82
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	83

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2022



Rendimento annuo del Comparto e del Benchmark



Note:

1. I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) e dal 1° luglio 2011 la tassazione a carico dell'investitore.
2. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.
3. Il benchmark è costituito al 100% dall'indice Morgan Stanley Capital International Emerging Markets (in USD), convertito in Euro.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 25/10/2022	14,324
valore massimo al 12/01/2022	19,140

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

La SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

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

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). La SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0,97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

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

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

Volatilità annualizzata

2022	
Comparto	Benchmark
17,35%	19,59%

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%)

2022	
VaR	RVaR
11,39%	1,39%

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*

2022	2021	2020
5,10%	4,24%	5,32%

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

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

Andamento delle quote sui mercati regolamentati

Le quote del comparto non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Il comparto non distribuisce proventi.

Operatività in derivati

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

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

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

a) registrazione delle operazioni

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

b) valutazione dei titoli

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

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

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di

riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

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

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

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI			56.359.022	78,10
CINA			10.206.692	14,14
INDIA			2.737.324	3,79
TAIWAN			1.508.868	2,09
COREA DEL SUD			1.343.966	1,86
GIAPPONE			16.228	0,02
TOTALE			72.172.100	100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			72.172.100	100,00
TOTALE			72.172.100	100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
INVESCO A EQ AD	787.937,1630000	10,430000	1,067250	7.700.339	10,56
SISF ASIAN OPPORT CA	280.548,0000000	26,087600	1,067250	6.857.650	9,42
ISH MSCI EM ESG EHNC	1.426.612,0000000	4,603000	1	6.566.695	9,02
MIRAE ASIA SECTOR LD	423.259,0844000	16,220000	1,067250	6.432.668	8,84
GAM EME MK EQ C	55.048,5370000	113,530000	1,067250	5.855.857	8,04
JPM F EM SS IZE	48.303,8960000	111,230000	1	5.372.842	7,38
RWC GLOBAL EMERG MKT	29.983,8320000	163,353800	1,067250	4.589.342	6,30
GS GLB EMMKT EQ IA	201.210,0000000	19,100000	1,067250	3.600.949	4,95
AMUNDI MSCI EM LATIN	268.487,0000000	13,108000	1	3.519.328	4,83
BNP PARIBAS C I	6.562,8310000	499,150000	1,067250	3.069.420	4,22
GOLDMAN SACHS INDIA	89.723,8330000	32,560000	1,067250	2.737.324	3,76
SCHRODER INTL CHINA	5.570,0000000	426,513700	1,067250	2.225.985	3,06
BMO RESP GLEQ I	263.988,3590000	8,800000	1,067250	2.176.715	2,99
ABRDN GL CHNASE	121.656,7160000	18,541300	1,067250	2.113.539	2,90
FOND AF ME EQ T	151.050,7610000	12,017000	1	1.815.177	2,49
ABERDEEN GL LATIN AM	490,2770000	3.900,596000	1,067250	1.791.870	2,46
UBS L EQ CHA OP	9.000,0000000	186,060000	1,067250	1.569.024	2,16
SCHRODER INT TAIWNS	51.895,0000000	31,030700	1,067250	1.508.868	2,07
JPMKOREQI2ACUSD	14.144,0390000	101,410000	1,067250	1.343.966	1,85
FIDELITY FUND-CHINA	60.936,5600000	21,520000	1,067250	1.228.724	1,69
PICTET F LUX-PAC (XJ)	99,9995600	488,750000	1,067250	45.795	0,06
CANDRIAM SUS EQTY EM	17,0000000	1.987,920000	1	33.795	0,05
PICTET F-JAPAN IND	99,9998600	22.851,780000	140,818239	16.228	0,02
Totale strumenti finanziari				72.172.100	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			1.360.194	70.811.906
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto			1.360.194	70.811.906
- in percentuale del totale delle attività			1,87	97,25

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	10.086.023	62.086.077		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	10.086.023	62.086.077		
- in percentuale del totale delle attività	13,85	85,27		

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

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	697.201	667.534
Titoli di capitale		
Parti di OICR	117.075.151	68.937.675
Totale	117.772.352	69.605.209

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	624.933
- Liquidità disponibile in euro	588.623
- Liquidità disponibile in divisa estera	36.310
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
- Vendite di strumenti finanziari	
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	
Totale posizione netta di liquidità	624.933

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	218
- Su liquidità disponibile	218
Altre	13.747
- Retrocessione da altre SGR	13.747
Totale altre attività	13.965

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.

Finanziamenti ricevuti	Importo
-Finanziamenti Non EUR	1.746.996

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		36.733
- rimborsi	02/01/23	36.733
Totale debiti verso i partecipanti		36.733

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	129.486
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	6.031
- Provvigioni di gestione	102.991
- Ratei passivi su conti correnti	13.935
- Commissione calcolo NAV	1.352
- Commissioni di tenuta conti liquidità	5.177
Altre	20.293
- Società di revisione	19.001
- Contributo di vigilanza Consob	1.292
Totale altre passività	149.779

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 6.182,155 pari allo 0,13% delle quote in circolazione alla data di chiusura;
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine dell'esercizio negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
Patrimonio netto a inizio periodo		34.926.256	31.564.707	33.017.720
incrementi				
	a) sottoscrizioni:	54.324.428	5.599.744	763.616
	- sottoscrizioni singole	383.801	5.338.059	600.989
	- piani di accumulo			
	- <i>switch</i> in entrata	53.940.627	261.685	162.627
	b) risultato positivo della gestione		952.744	2.190.437
decrementi				
	a) rimborsi:	6.508.957	3.190.939	4.407.066
	- riscatti	5.959.849	2.925.360	3.924.252
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita	549.108	265.579	482.814
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	11.864.237		
Patrimonio netto a fine periodo		70.877.490	34.926.256	31.564.707

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	FONDITALIA
Strumenti finanziari detenuti	1.815.177
(Incidenza % sul portafoglio)	2,52
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano			3.373	3.373			
Euro	17.307.836		588.841	17.896.677		172.577	172.577
Sterlina Gran Bretagna			2.612	2.612			
Yen giapponese	16.228		30.326	46.554		9	9
Dollaro statunitense	54.848.036		13.746	54.861.782	1.746.996	13.926	1.760.922
TOTALE	72.172.100		638.898	72.810.998	1.746.996	186.512	1.933.508

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	-3.424.127	956.532	-7.360.761	2.317.937
1. Titoli di debito	-29.667			
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-3.394.460	956.532	-7.360.761	2.317.937
- OICVM	-3.394.460	956.532	-7.360.761	2.317.937
- 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 - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	248.259	-79.150

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-9.871
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-32.791
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-42.662

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

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-3.321
Totale altri oneri finanziari	-3.321

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.178	1,77						
- provvigioni di base	1.178	1,77						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	15	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(*1)	721	1,02						
4) Compenso del depositario	42	0,06						
5) Spese di revisione del fondo	7	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	8	0,01						
- contributo di vigilanza	8	0,01						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	1.971	2,89						
10) Commissioni di performance								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati	27		0,02		7		0,05	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	43			4,40				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	2.041	2,96			7	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 presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

IV.2 COMMISSIONI DI PERFORMANCE

Non sono previste commissioni di performance per questo comparto.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2019” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

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

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

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

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

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

Si segnala che al 30 dicembre 2022 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 170 unità (rispetto al 2021 di 169 unità).

La situazione annuale di Fideuram Asset Management SGR S.p.a. al 30 dicembre 2022, evidenzia salari e stipendi per 26.324.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2022, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Asset Management SGR è stimabile in 1.743.000 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.158.000 Euro) e variabile (585.000 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets è di 10.764 Euro ovvero lo 0,02% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2022.

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

In relazione ai requisiti previsti dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT), si precisa che, nel corso dell’esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	5.369
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	2.696
- C/C in divisa Euro	2.624
- C/C in divisa Yen Giapponese	42
- C/C in divisa Dollaro Australiano	4
- C/C in divisa Sterlina Britannica	3
Altri ricavi	66.940
- Retrocessioni da altre SGR	50.500
- Sopravvenienze attive	14.170
- Ricavi vari	2.270
Altri oneri	-27.278
- Commissione su operatività in titoli	-27.170
- Spese bancarie	-88
- Spese varie	-20
Totale altri ricavi ed oneri	45.031

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2021 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	302	7.151	7.453
SIM	1.583		1.583
Banche e imprese di investimento estere	450		450
Altre controparti	17.683		17.683

Informazioni sulle utilità ricevute

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

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

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

Nel corso del 2022 non risulta ricevuta alcuna utilità.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Percentuale
Turnover del comparto	190,14

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.

Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management S.p.A.

Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento
Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection Equity
Global Emerging Markets" al 30 dicembre 2022

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

**EY****Building a better
working world**EY S.p.A.
Via Lombardia, 31
00187 RomaTel: +39 06 324751
Fax: +39 06 324755504
ey.com

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 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 Equity Global Emerging Markets" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2022 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

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

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

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 – 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 – 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

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 Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo "Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets" al 30 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

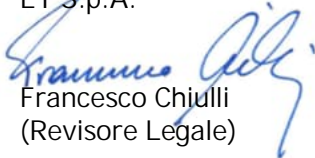
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets" al 30 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Markets" al 30 dicembre 2022 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, 16 marzo 2023

EY S.p.A.



Francesco Chjulli
(Revisore Legale)

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non

ALLEGATO ALLA RELAZIONE DEL COMPARTO FMS EQUITY GLOBAL EMERGING MARKETS

ANNEX IV

Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852

Nome del prodotto: : Fideuram Master Selection Equity Global Emerging Market

Identificativo della persona giuridica: 5493006E7ZWTCSS5JKI68

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

<input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="checkbox"/> Sì	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> No
<input type="checkbox"/> Ha effettuato investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale: ___% <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input type="checkbox"/> in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE 	<input type="checkbox"/> Ha promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota minima del(lo) ___% di investimenti sostenibili <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input type="checkbox"/> con un obiettivo sociale
<input type="checkbox"/> Ha effettuato un minimo di investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: ___%	<input checked="" type="checkbox"/> Ha promosso caratteristiche A/S, ma non ha effettuato alcun investimento sostenibile



In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il prodotto finanziario in generale ha promosso caratteristiche ambientali e sociali, senza avere una quota minima di "investimenti sostenibili".

I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla

Le principali caratteristiche ambientali e sociali promosse dal prodotto finanziario attraverso la metodologia ESG della SGR sono le seguenti:

- Ambientali: prevenzione dei cambiamenti climatici (ad esempio in termini di riduzione delle emissioni di carbonio, impronta di carbonio, vulnerabilità ai cambiamenti climatici), prevenzione dell'inquinamento e dei rifiuti (con riferimento alle emissioni e rifiuti tossici, materiali di imballaggio, rifiuti elettronici), sviluppo di tecnologia pulita e energia rinnovabile.
- Sociali: capitale umano (gestione del lavoro, salute e sicurezza, sviluppo del capitale umano, standard sociali per la catena di approvvigionamento), responsabilità dei prodotti (sicurezza e qualità dei prodotti, sicurezza chimica, protezione finanziaria dei consumatori, privacy e sicurezza dei dati, investimenti responsabili, rischio sanitario e demografico), opportunità sociali (accesso alle comunicazioni, accesso ai finanziamenti, accesso all'assistenza sanitaria, nutrizione e salute), opposizione degli stakeholder (controversie relative alla catena di approvvigionamento, relazioni con la comunità).

Tali caratteristiche ambientali e/o sociali sono state perseguite attraverso l'investimento in OICR classificati art. 8 o art. 9 SFDR per una percentuale pari al 82% della composizione totale del portafoglio.

Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

L'indicatore utilizzato per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario è stato: la percentuale del portafoglio del prodotto finanziario investito in fondi che soddisfano la classificazione secondo l'art. 8 SFDR (prodotti che promuovono, fra le altre, caratteristiche ambientali e sociali o una combinazione di queste) e art. 9 SFDR (prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili), tali OICR sono stati selezionati dall'universo investibile definito attraverso la valutazione qualitativa e quantitativa effettuata dalla SGR. Tale percentuale, al 31/12/2022, corrisponde al 82% del portafoglio, rispetto alla soglia prefissata del 50%.

...e rispetto ai periodi precedenti?

Non applicabile considerato che non è stata presentata in precedenza alcuna relazione periodica così come prevista dal Regolamento 2022/1288.

Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario in parte ha realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

Gli **indicatori di sostenibilità** misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

— Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

La tassonomia dell'UE stabilisce il principio « non arrecare un danno significativo », in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE .

Il principio « non arrecare un danno significativo », si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Neppure eventuali altri investimenti sostenibili devono arrecare un danno significativo ad obiettivi ambientali o sociali.



In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?



Sì, la SGR ha preso specificamente in considerazione i seguenti principali indicatori di impatto negativo ("PAI"): emissioni di carbonio (di ambito 1 + 2), intensità di gas serra delle società partecipate, violazioni dei principi UNGC e delle linee guida OCSE per le imprese multinazionali, esposizione a armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e biologiche). Per i titoli di Stato e sovranazionali: Intensità di GHG e paesi partecipi soggetti a violazioni sociali.

La SGR può verificare i dati relativi ai PAI attraverso un report periodico di monitoraggio, dove è possibile consultare i valori degli indicatori a livello di prodotto e, ove possibile, a livello di benchmark, per includere tali informazioni nel processo decisionale in materia di investimenti. Tuttavia, data la grande variabilità dei dati PAI a livello settoriale e geografico, nonché la loro natura retrospettiva, non vengono fissate soglie o limiti rigorosi a livello di portafoglio.



No



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Il prodotto finanziario ha effettuato unicamente investimenti indiretti in OICR e/o ETF (pertanto non direttamente associabili ad un settore economico), di conseguenza non è stato possibile individuare i settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti.

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di Attivi	Paese
INVESCO-ASIA EQUITY-A AD	-	10,86%	LUSSEMBURGO
SCHRODER ISF ASIAN OPPORTUNITIES	-	9,68%	LUSSEMBURGO
ISH MSCI EM ESG EHNC USD-A	-	9,26%	IRLANDA
MIRAE ASIA SECTOR LDR EQ-IUS	-	9,08%	LUSSEMBURGO
GAM EMERGING MKTS EQ-USD C	-	8,26%	LUSSEMBURGO
JPM F- EMR MK SS EQ-I2EA	-	7,58%	LUSSEMBURGO
RW GLOBAL EMERG MKTSB USD	-	6,48%	LUSSEMBURGO
GS EMRG MARKET EQTY IA	-	5,08%	LUSSEMBURGO
AMUNDI MSCI EM LATIN AME ETF	-	4,97%	LUSSEMBURGO
BNP CHINA EQUITY-I C	-	4,33%	LUSSEMBURGO
GS INDIA EQ IUSDA	-	3,86%	LUSSEMBURGO
SCHRODER INTL CHINA OPPORT-C	-	3,14%	LUSSEMBURGO
CTNL- CT LRS GL EMME IACCUSD	-	3,07%	LUSSEMBURGO
ABRDN-CHNA A SH-IACCUSD	-	2,98%	LUSSEMBURGO
FONDITALIA-AFRICA & M/E EQ-T	-	2,56%	LUSSEMBURGO

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la quota maggiore degli investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento,



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

Qual è stata l'allocazione degli attivi?

In conformità all'elemento vincolante della strategia di investimento adottata per promuovere le caratteristiche ambientali e sociali (riquadro n. 1 in linea con le caratteristiche A/S), la percentuale di investimenti in fondi Artt. 8 e 9 SFDR al 31/12/2022 è stata del 82% del portafoglio rispetto alla soglia prefissata del 50%.

La restante percentuale (pari al 18%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2022 era limitata a:

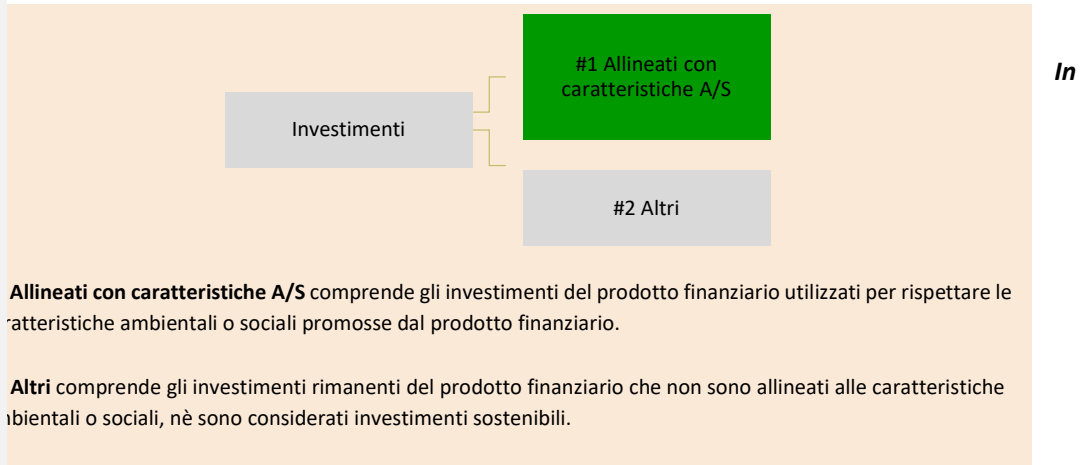
L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in attivi specifici

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti totalmente rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare** i criteri comprendono norme complete di sicurezza e gestione dei rifiuti.

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

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro,

- fondi target che rientrano nell'universo investibile e non sono classificati come Artt. 8 o 9 SFDR;
- strumenti finanziari che possono essere detenuti come liquidità ausiliaria o per la copertura del rischio;
- strumenti derivati che possono essere detenuti per scopi di bilanciamento del rischio e per una gestione efficiente del portafoglio ma non per la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali;
- altri strumenti finanziari per i quali non sono disponibili dati pertinenti.



Allineati con caratteristiche A/S comprende gli investimenti del prodotto finanziario utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

Altri comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, nè sono considerati investimenti sostenibili.

quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Il prodotto finanziario ha effettuato unicamente investimenti indiretti in OICR e/o ETF (pertanto non direttamente associabili ad un settore economico), di conseguenza non è stato possibile individuare le quote dei settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti.

In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in linea con la tassonomia dell'UE è stata dello 0,0%.

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

- Sì:
- Gas fossile
 - Energia nucleare
- No

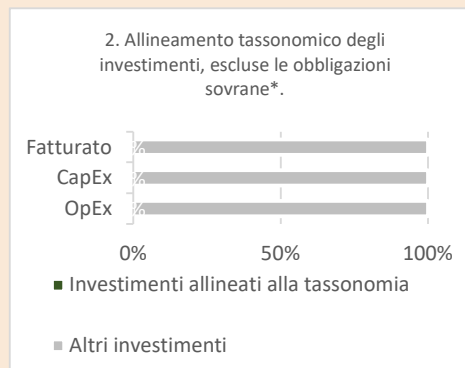
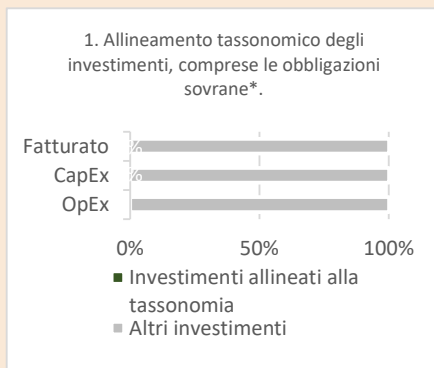
Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

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

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

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

I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE. Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*



* Ai fini dei grafici di cui sopra, per «obbligazioni sovrane» si intendono tutte le esposizioni sovrane.

Qual era la quota degli investimenti effettuate in attività di transizione e abilitanti?

La quota di investimenti in attività transitorie e abilitanti è stata dello 0,0%.

Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?

Non applicabile considerato dato che non è stata presentata in precedenza alcuna relazione periodica così come prevista dal Regolamento 2022/1288.

Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE ?

Il prodotto finanziario non ha obiettivi di investimenti sostenibili e pertanto tale sezione risulta non applicabile.

Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

Sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale **che non tengono conto** dei criteri per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.

Il prodotto finanziario non ha obiettivi di investimenti sostenibili e pertanto tale sezione risulta non applicabile.



Quali investimenti erano compresi nella categoria «Altri» e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

La restante percentuale (pari al 18%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2022 era limitata a:

- fondi target che rientrano nell'universo investibile e non sono classificati come Artt. 8 o 9 SFDR;
- strumenti finanziari che possono essere detenuti come liquidità ausiliaria o per la copertura del rischio;
- strumenti derivati che possono essere detenuti per scopi di bilanciamento del rischio e per una gestione efficiente del portafoglio ma non per la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali;
- altri strumenti finanziari per i quali non sono disponibili dati pertinenti.

Sebbene non si preveda che questi strumenti incidano negativamente sul conseguimento dell'obiettivo di investimento sostenibile del prodotto, non vengono applicate tutele ambientali sociali minime.



Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

L'approccio della SGR prevede l'adozione di strategie in linea con i principi di investimento responsabile. Al fine di soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali la SGR ha effettuato:

Screening ESG e monitoraggio dei Fondi Target:

Il perimetro di investimento è limitato ai Fondi Target appartenenti all'universo investibile identificato attraverso un'analisi di dovuta diligenza ("Due Diligence") eseguita dalla SGR per valutare il livello di integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance nelle politiche e nei processi di investimento delle società di gestione terze che gestiscono i fondi target.

Integrazione dei fattori ESG:

L'integrazione dei fattori ESG è promossa attraverso una percentuale minima di investimenti in OICR classificati come Artt. 8 e 9 SFDR pari ad almeno il 50% della composizione totale del portafoglio. I Fondi Target selezionati appartengono all'universo investibile definito dall'analisi interna della Due Diligence.

A tal fine, la SGR acquisisce informazioni direttamente da società di fondi di terzi e/o tramite info-provider specializzati (es. Bloomberg, Morningstar, MSCI).

Nello specifico, nell'ambito del processo di selezione e monitoraggio dei fondi target di *asset manager* terzi la SGR analizza il livello di integrazione di fattori di natura ambientale, sociale e di governo societario nella politica e nel processo di investimento.

Al riguardo, al fine della definizione di un universo dedicato di asset manager terzi e fondi ESG/SRI, l'analisi finanziaria di questi viene integrata con considerazioni ESG o SRI finalizzate ad approfondire:

- se l'asset manager ha adottato una politica di investimento che include criteri ESG o SRI, anche in conformità con il Regolamento (UE) 2019/2088, verificando la presenza di eventuali criteri di integrazione o di esclusione vincolanti;
- le politiche di investimento dei singoli OICR, verificando:
 - la promozione, tra le altre caratteristiche, di caratteristiche ambientali o sociali, o una combinazione di tali esse nonché il rispetto di prassi di buona governance, ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088;
 - l'adozione di obiettivi di investimento sostenibile, ai sensi dell'articolo 9 del Regolamento (UE) 2019/2088;
 - l'eventuale presenza di ulteriori elementi distintivi di tipo ESG nella gestione dei singoli prodotti e l'allineamento con i PAI selezionati dalla società a livello di entità e/o per singoli prodotti specifici.



Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

È stato designato un benchmark di riferimento, ma tale indicatore non è funzionale al raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario di gestione.

- ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***
Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento con le caratteristiche ambientali o sociali promosse?***
Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***
Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***
Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

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



**FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING**
Asset Management

Fideuram Master Selection Balanced

Comparto ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Bilanciato"

Relazione di gestione al
30 dicembre 2022

Parte specifica

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI – PARTE SPECIFICA

Quadro macroeconomico ed evoluzione dei mercati

Il 2022 è stato un anno molto complicato per i mercati finanziari e non solo.

Nella prima parte dell'anno l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha causato un enorme shock a livello globale. Le preoccupazioni ed implicazione di tale evento si sono velocemente riversate sui mercati che hanno visto forti vendite sul segmento azionario e su quello obbligazionario. I prezzi delle materie prime sono aumentati notevolmente anche perché la Russia, colpita dalle sanzioni, è un produttore chiave di diverse ed importanti materie prime tra cui petrolio, gas e grano. Questo elemento ha determinato un'ulteriore impennata dell'inflazione ed interruzione della catena di approvvigionamento.

Più lontano, in Cina, il mercato azionario è stato influenzato negativamente da nuovi focolai che hanno portato blocchi in alcune grandi città.

Le vendite sia nel segmento azionario che su quello obbligazionario sono state una costante del 2022, anno in cui si è registrato una forte incremento nell'avversione al rischio degli investitori, preoccupati da un atteggiamento marcatamente restrittivo da parte delle banche centrali, impegnate a riportare sotto controllo l'inflazione, anche a discapito della crescita futura.

Questa tendenza è stata temporaneamente interrotta da sporadici movimenti al rialzo, di breve periodo, riconducibili ad aspettative di interruzione del percorso di rialzo dei tassi o al desiderio, da parte degli investitori, di incrementare la posizione in attività rischiose il cui livello, anche nel caso di rallentamento dell'economia, appariva particolarmente interessante.

L'indice MSCI World e MSCI Emerging hanno registrato, rispettivamente, una performance negativa in euro del -12.8% e del -15.1%.

Il rendimento del Barclays Global Aggregate Treasuries Euro Hedged è stato del -12.8%.

Il tasso decennale americano è passato dal 1.51% di fine dicembre al 3.87% registrato a fine anno.

Per quanto riguarda la struttura del portafoglio, questo è stato investito, nel primo trimestre, in modo significativo in fondi Bilanciati Moderati. Circa un terzo delle attività è stato, poi, mediamente, investito in fondi Bilanciati Prudenti. La restante parte è stata investita in fondi azionari globali.

Nel corso del secondo trimestre è stata ridotta, in modo significativo, la quota del prodotto investita in fondi bilanciati per acquistare fondi azionari e obbligazionari. In tale sottoperiodo è stato, inoltre, incrementato la quota del portafoglio investita in fondi flessibili, soprattutto CTA, utilizzati in modo tattico per incrementare la convessità del prodotto.

Nel corso del periodo 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.

Sebbene i rischi sui mercati finanziari non siano stati ancora del tutto dissipati, è innegabile che nel corso del 2022 si sia registrata un'importante revisione verso il basso del prezzo della quasi totalità degli asset finanziari.

Nonostante, nel caso di una recessione, la strategia più opportuna possa essere quella di continuare a fornire liquidità al sistema, per poi comprare a prezzi più bassi, riteniamo che essendo molto complicato individuare il punto di minimo sia preferibile riportare progressivamente il prodotto in linea con la sua allocazione di lungo periodo rappresentata dal benchmark di riferimento.

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del 2022 non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza della SGR.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

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

Attività di collocamento delle quote

Il comparto ha registrato una raccolta positiva di 930 mila euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il comparto

Il Consiglio di Amministrazione della società, con l'obiettivo di rendere l'offerta più fruibile e di conseguire una maggior efficienza nella gestione, in data 14 dicembre 2021, ha deliberato la fusione di alcuni comparti nonché alcune modifiche del Regolamento di gestione del fondo comune di investimento mobiliare, denominato Fideuram Master Selection, di tipo aperto armonizzato, promosso e gestito da Fideuram Asset Management SGR S.P.A.

Questo comparto ha incorporato il comparto Fideuram Master Selection Absolute Return e ha cambiato politica di investimento promuovendo caratteristiche ESG ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088.

Le predette operazioni di fusione e le modifiche regolamentari sono state approvate dalla Banca d'Italia, con provvedimento n. 0063402/22 del 14 gennaio 2022 ed hanno avuto efficacia a partire dal 25 marzo 2022.

Si informa che, nel corso del mese di aprile 2022, a causa della duplicazione delle registrazioni relative ad alcune operazioni su titoli, l'Outsourcer ha segnalato un errore di calcolo quota sopra la soglia di rilevanza per 2 giorni consecutivi.

Si segnala che l'operatività del Fondo nel corso del 2022 non ha risentito dell'impatto del conflitto Russia Ucraina iniziato lo scorso 24 febbraio 2022. Si precisa, inoltre, che l'evoluzione del contesto politico, per via delle contenute dimensioni del business nei due Paesi, non è suscettibile di incidere sulle prospettive economiche, patrimoniali e finanziarie del Fondo.

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

Il valore del patrimonio del Fondo è passato da 41.8 a 43.5 milioni di euro a fronte di una raccolta di circa 930 mila euro.

Sull'incremento del patrimonio ha influito positivamente l'operazione di fusione per incorporazione del Comparto Fideuram Master Selection Absolute Return avvenuta in data 24 marzo 2022.

La performance annuale è stata pari a -11.85%, superiore 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 del -13.70%. La performance assoluta risulta negativa. Tuttavia la performance relativa, tenuto conto dei costi di gestione, risulta superiore a quella del benchmark di riferimento. Tale risultato è riconducibile al contributo positivo della componente Alternative che, nel corso dell'anno, ha fornito al portafoglio un livello di protezione e convessità che ha permesso al prodotto di meglio gestire una fase del mercato in cui hanno sofferto sia la componente azionaria che quella obbligazionaria.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nessun evento significativo è intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 24 febbraio 2023.

Amministratore Delegato e Direttore Generale

Dr. Gianluca Serafini

Fideuram Master Selection Balanced al 30/12/2022

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	43.000.331	98,74	40.296.876	96,28
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	43.000.331	98,74	40.296.876	96,28
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 DI LIQUIDITA'	550.211	1,26	1.557.005	3,72
F1. Liquidità disponibile	550.211	1,26	1.557.005	3,72
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	93	0,00		
G1. Ratei attivi	93	0,00		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	43.550.635	100,00	41.853.881	100,00

Fideuram Master Selection Balanced al 30/12/2022
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2022	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 PASSIVITA'	81.591	80.725
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	70.187	65.855
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	11.404	14.870
TOTALE PASSIVITA'	81.591	80.725
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	43.469.044	41.773.156
Numero delle quote in circolazione	3.537.401,546	2.996.591,726
Valore unitario delle quote	12,288	13,940

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	815.833,925
Quote rimborsate	275.024,105

Fideuram Master Selection Balanced al 30/12/2022

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2022	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 OICR	11.135	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR	-1.315.995	256.389
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR	-3.419.872	4.114.250
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-4.724.732	4.370.639
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 OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
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		

Fideuram Master Selection Balanced al 30/12/2022

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2022	Relazione esercizio precedente
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
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. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	92.873	4.376
E3.2 Risultati non realizzati	-186	18.769
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	-4.632.045	4.393.784
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-3.887	-182
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-7.827	-5.183
Risultato netto della gestione di portafoglio	-4.643.759	4.388.419
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-771.902	-685.563
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-10.062	-8.932
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-27.955	-24.816
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.880	-14.869
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	767	43
I2. ALTRI RICAVI	7.962	
I3. ALTRI ONERI	-31.382	-146
Risultato della gestione prima delle imposte	-5.487.211	3.654.136
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-5.487.211	3.654.136

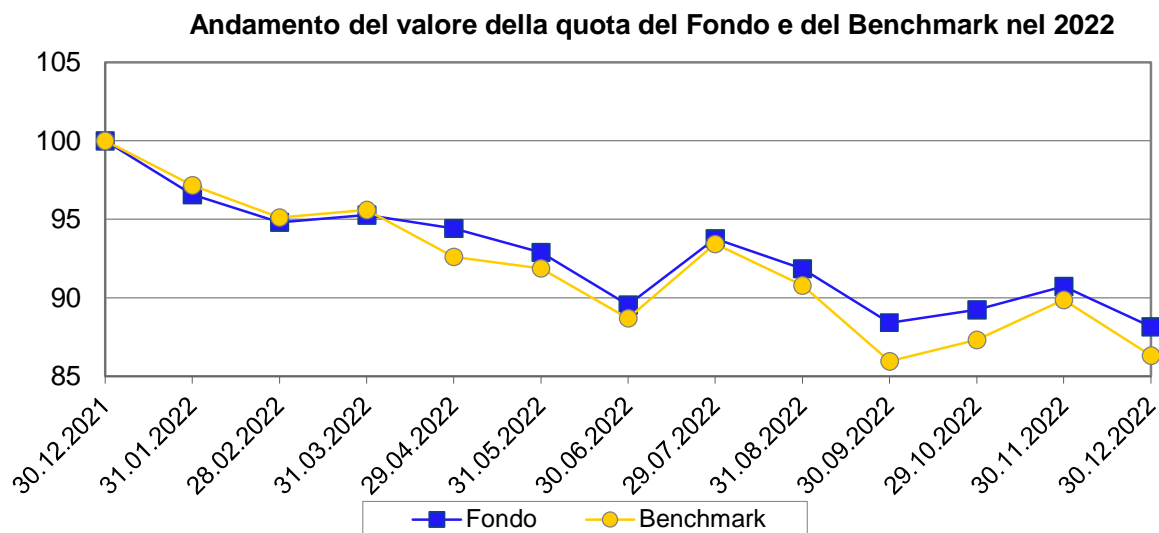
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

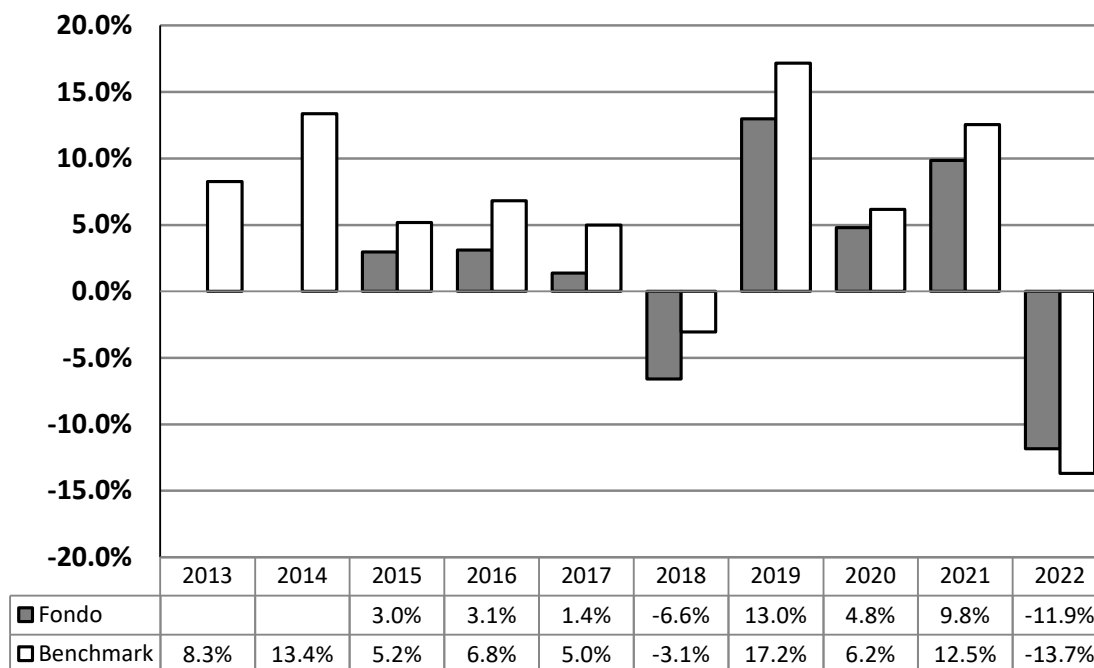
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	106
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	109
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	109
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	111
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	114
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	115
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	116
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	117
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	117
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	118
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	120
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	122
SEZIONE VI - IMPOSTE	123
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	124

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2022



Rendimento annuo del Comparto e del Benchmark



Note:

1. I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) e la tassazione in quanto a carico dell'investitore.
2. Il rendimento del benchmark è riportato al lordo degli oneri fiscali.
3. Il benchmark è costituito al 50% dall'indice Morgan Stanley Capital International All Country World (in USD), convertito in Euro, ed al 50% dall'indice BofA Merrill Lynch Global Broad Market Index Euro Hedged.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 13/10/2022	12,203
valore massimo al 04/01/2022	13,947

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

La SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

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

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). La SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0,97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

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

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

Volatilità annualizzata

2022	
Comparto	Benchmark
7,20%	8,79%

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%)

2022	
VaR	RVaR
6,12%	1,40%

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 (*)

2022	2021	2020
5,56%	3,90%	5,99%

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

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

Andamento delle quote sui mercati regolamentati

Le quote del comparto non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Il comparto non distribuisce proventi.

Operatività in derivati

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

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

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

a) registrazione delle operazioni

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

b) valutazione dei titoli

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

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

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di

riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

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

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

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI			43.000.331	100,00
TOTALE			43.000.331	100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			43.000.331	100,00
TOTALE			43.000.331	100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
PIMCO GIS GL BD	536.333,6920000	9,400000	1	5.041.536	11,57
DBX II BARC GLB AGG	256.565,0000000	19,420000	1	4.982.492	11,44
FI FUN GL I EUR	514.866,8800000	9,348000	1	4.812.976	11,05
AMUNDI BD GL AGGREGA	37.663,4990000	116,820000	1	4.399.850	10,10
JPM GL FOCUS I2	31.188,8700000	121,360000	1	3.785.081	8,69
FIDELITY WOR FD	274.470,1700000	13,390000	1	3.675.156	8,44
MG LX DYNA ALLO	297.448,2670000	11,141600	1	3.314.050	7,61
BGF-GLBL ALLOC-D2USD	47.650,2600000	72,550000	1,067250	3.239.192	7,44
UBAM 30 GLOBL LEAD E	23.198,3760000	136,860000	1,067250	2.974.871	6,83
ISHARES MSCI WORLD E	367.046,0000000	6,237000	1	2.289.266	5,26
GS GLB EMMKT EQ IA	91.864,0000000	19,100000	1,067250	1.644.041	3,78
M+G LX SUS MAC FLE C	116.872,2550000	10,047800	1	1.174.309	2,70
ML MILLB DIVERS	3.709,0000000	114,110000	1	423.234	0,97
LYXOR EPSILON GLOBAL	2.621,2820000	160,908500	1	421.787	0,97
WINTON TREND FD UCIT	3.148,8070000	131,008000	1	412.519	0,95
MAN AHL TREND-B EUR	2.584,1230000	158,650000	1	409.971	0,94
Totale strumenti finanziari				43.000.331	98,74

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				43.000.331
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto				43.000.331
- in percentuale del totale delle attività				98,74

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	7.271.758	35.728.573		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	7.271.758	35.728.573		
- in percentuale del totale delle attività	16,70	82,04		

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

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	61.088.173	53.648.851
Totale	61.088.173	53.648.851

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	550.211
- Liquidità disponibile in euro	544.140
- Liquidità disponibile in divisa estera	6.071
Totale posizione netta di liquidità	550.211

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	93
- Su liquidità disponibile	93
Totale altre attività	93

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

Il Comparto al 30.12.2022 non presenta debiti verso i partecipanti.

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	70.187
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	3.745
- Provvigioni di gestione	62.398
- Ratei passivi su conti correnti	
- Commissione calcolo NAV	829
- Commissioni di tenuta conti liquidità	3.215
Altre	11.404
- Società di revisione	10.973
- Contributo di vigilanza Consob	431
Totale altre passività	81.591

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da investitori qualificati risultano in numero di 31.747,693 pari allo 0,90% 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 7.930,270 pari allo 0,22% delle quote in circolazione alla data di chiusura;

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

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
Patrimonio netto a inizio periodo		41.773.156	36.495.966	36.293.340
incrementi				
	a) sottoscrizioni:	10.707.290	5.884.390	3.227.190
	- sottoscrizioni singole	4.076.089	5.103.846	2.051.573
	- piani di accumulo			
	- <i>switch</i> in entrata	6.631.201	780.545	1.175.617
	b) risultato positivo della gestione		3.654.136	1.631.112
decrementi				
	a) rimborsi:	3.524.191	4.261.336	4.655.676
	- riscatti	3.263.201	3.710.111	3.764.346
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita	260.990	551.225	891.330
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	5.487.211		
Patrimonio netto a fine periodo		43.469.044	41.773.156	36.495.966

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	35.142.226		544.228	35.686.454		81.591	81.591
Yen giapponese			467	467			
Dollaro statunitense	7.858.105		5.609	7.863.714			
TOTALE	43.000.331		550.304	43.550.635		81.591	81.591

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 realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-1.315.995	265.676	-3.419.872	281.786
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-1.315.995	265.676	-3.419.872	281.786
- OICVM	-1.315.995	265.676	-3.419.872	281.786
- 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 - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	92.873	-186

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-2.420
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-1.467
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-3.887

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

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-7.827
Totale altri oneri finanziari	-7.827

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	772	1,75						
- provvigioni di base	772	1,75						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	10	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	278	0,64						
4) Compenso del depositario	28	0,06						
5) Spese di revisione del fondo	7	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	4	0,01						
- contributo di vigilanza	4	0,01						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	1.099	2,50						
10) Commissioni di performance								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- su OICRi	6		0,01		4		0,06	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	4			3,89				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	1.109	2,49			4	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 presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

IV.2 COMMISSIONI DI PERFORMANCE

Non sono previste commissioni di performance per questo comparto.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2022” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

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

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

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

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

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

Si segnala che al 30 dicembre 2022 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 170 unità (rispetto al 2021 di 169 unità).

La situazione annuale di Fideuram Asset Management SGR S.p.a. al 30 dicembre 2022, evidenzia salari e stipendi per 26.324.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2022, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Asset Management SGR è stimabile in 1.743.000 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (1.158.000 Euro) e variabile (585.000 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Fideuram Master Selection Balanced è di 6.602 Euro ovvero lo 0,02% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2022.

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

In relazione ai requisiti previsti dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT), si precisa che, nel corso dell’esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	767
- C/C in divisa Euro	724
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	43
Altri oneri	7.962
- Sopravvenienze attive	7.549
- Ricavi vari	413
Altri oneri	-31.382
- Commissione su operatività in titoli	-6.090
- Spese bancarie	-42
- Sopravvenienze passive	-25.248
- Spese varie	-2
Totale altri ricavi ed oneri	-22.653

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2021 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	335	4.049	4.384
SIM			
Banche e imprese di investimento estere			
Altre controparti	1.706		1.706

Informazioni sulle utilità ricevute

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

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

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

Nel corso del 2022 non risulta ricevuta alcuna utilità.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Percentuale
Turnover del comparto	227,81

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.

Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management S.p.A.

Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento
Mobiliare Aperto "Fideuram Master Selection Balanced"
al 30 dicembre 2022

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

**EY****Building a better
working world**EY S.p.A.
Via Lombardia, 31
00187 RomaTel: +39 06 324751
Fax: +39 06 324755504
ey.com

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 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 Balanced" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2022 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

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

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

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 – 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 – 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

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 Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo "Fideuram Master Selection Balanced" al 30 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

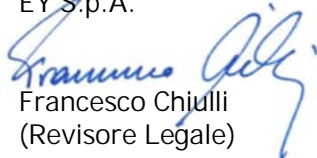
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection Balanced" al 30 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Fideuram Master Selection Balanced" al 30 dicembre 2022 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, 16 marzo 2023

EY S.p.A.



Francesco Chjulli
(Revisore Legale)

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli investimenti segua prassi di buona

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare allineati

ALLEGATO ALLA RELAZIONE DEL COMPARTO FMS BALANCED

ANNEX IV

Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852

Nome del prodotto: Fideuram Master Selection Balanced
Identificativo della persona giuridica: 549300TKZ65QBK75OV06

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale:** ___%

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

Ha effettuato un minimo di **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:** ___%

No

Ha promosso **caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota minima del(lo) ___% di investimenti sostenibili

con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo sociale

Ha promosso caratteristiche A/S, ma **non ha effettuato alcun investimento sostenibile**



In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il prodotto finanziario in generale ha promosso caratteristiche ambientali e sociali, senza avere una quota minima di "investimenti sostenibili".

Le principali caratteristiche ambientali e sociali promosse dal prodotto finanziario attraverso la metodologia ESG della SGR sono le seguenti:

I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse del prodotto finanziario.

- Ambientali: prevenzione dei cambiamenti climatici (ad esempio in termini di riduzione delle emissioni di carbonio, impronta di carbonio, vulnerabilità ai cambiamenti climatici), prevenzione dell'inquinamento e dei rifiuti (con riferimento alle emissioni e rifiuti tossici, materiali di imballaggio, rifiuti elettronici), sviluppo di tecnologia pulita e energia rinnovabile.
- Sociali: capitale umano (gestione del lavoro, salute e sicurezza, sviluppo del capitale umano, standard sociali per la catena di approvvigionamento), responsabilità dei prodotti (sicurezza e qualità dei prodotti, sicurezza chimica, protezione finanziaria dei consumatori, privacy e sicurezza dei dati, investimenti responsabili, rischio sanitario e demografico), opportunità sociali (accesso alle comunicazioni, accesso ai finanziamenti, accesso all'assistenza sanitaria, nutrizione e salute), opposizione degli stakeholder (controversie relative alla catena di approvvigionamento, relazioni con la comunità).

Tali caratteristiche ambientali e/o sociali sono state perseguite attraverso l'investimento in OICR classificati art. 8 o art. 9 SFDR per una percentuale pari al 73,2% della composizione totale del portafoglio.

● **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

L'indicatore utilizzato per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario è stato: la percentuale del portafoglio del prodotto finanziario investito in fondi che soddisfano la classificazione secondo l'art. 8 SFDR (prodotti che promuovono, fra le altre, caratteristiche ambientali e sociali o una combinazione di queste) e art. 9 SFDR (prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili), tali OICR sono stati selezionati dall'universo investibile definito attraverso la valutazione qualitativa e quantitativa effettuata dalla SGR. Tale percentuale, al 31/12/2022, corrisponde al 73,2% del portafoglio, rispetto alla soglia prefissata del 50%.

● **...e rispetto ai periodi precedenti?**

Non applicabile considerato che non è stata presentata in precedenza alcuna relazione periodica così come prevista dal Regolamento 2022/1288.

● **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?**

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

● **In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario in parte ha realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?**

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:

Non applicabile al prodotto considerato che non è previsto un impegno ad investire in investimenti sostenibili.

La tassonomia dell'UE stabilisce il principio « non arrecare un danno significativo », in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE .

Il principio « non arrecare un danno significativo », si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Neppure eventuali altri investimenti sostenibili devono arrecare un danno significativo ad obiettivi ambientali o sociali.



In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

× Sì, la SGR ha preso specificamente in considerazione i seguenti principali indicatori di impatto negativo ("PAI"): emissioni di carbonio (di ambito 1 + 2), intensità di gas serra delle società partecipate, violazioni dei principi UNGC e delle linee guida OCSE per le imprese multinazionali, esposizione a armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e biologiche). Per i titoli di Stato e sovranazionali: Intensità di GHC e paesi partecipi soggetti a violazioni sociali.

La SGR può verificare i dati relativi ai PAI attraverso un report periodico di monitoraggio, dove è possibile consultare i valori degli indicatori a livello di prodotto e, ove possibile, a livello di benchmark, per includere tali informazioni nel processo decisionale in materia di investimenti. Tuttavia, data la grande variabilità dei dati PAI a livello settoriale e geografico, nonché la loro natura retrospettiva, non vengono fissate soglie o limiti rigorosi a livello di portafoglio.

■ No



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Il prodotto finanziario ha effettuato unicamente investimenti indiretti in OICR e/o ETF (pertanto non direttamente associabili ad un settore economico), di conseguenza non è stato possibile individuare i settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti.

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di Attivi	Paese
PIMCO GIS-GLB BD ESG-IEURHA	-	11,60%	IRLANDA
X ESG GLOBAL AGGREGATE BOND	-	11,46%	LUSSEMBURGO
FIDELITY FDS-GBL BD-IACEH	-	11,07%	LUSSEMBURGO
AMUNDI-GL AGG BND-M EUR HC	-	10,12%	LUSSEMBURGO
JPM GLOBAL FOCUS-I2 ACC EUR	-	8,71%	LUSSEMBURGO
FIDELITY WORLD FD-RY ACC EUR	-	8,45%	LUSSEMBURGO
M&G LX DYNAMIC ALLOC-EUR JIA	-	7,62%	LUSSEMBURGO
BGF-GLBL ALLOC-D2 USD	-	7,45%	LUSSEMBURGO
UBAM-30 GLOBL LEAD E-I+C USD	-	6,84%	LUSSEMBURGO
ISHARES MSCI WORLD ESG SCRND	-	5,27%	IRLANDA
GS EMRG MARKET EQTY IA	-	3,78%	LUSSEMBURGO
M&G LX SUS MAC FLE CR-UIEURA	-	2,70%	LUSSEMBURGO
LUMY-MILLBU DIVERS U-BEURA	-	0,97%	LUSSEMBURGO
LYXOR EPSILON GLOBAL TR-IE	-	0,97%	IRLANDA
WINTON-TREND FD UCITS-EUR IP	-	0,95%	IRLANDA

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la quota maggiore degli investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento,

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti totalmente rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare** i criteri comprendono norme complete di sicurezza e gestione dei rifiuti.

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

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro, presentano livelli di emissione di gas a effetto

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



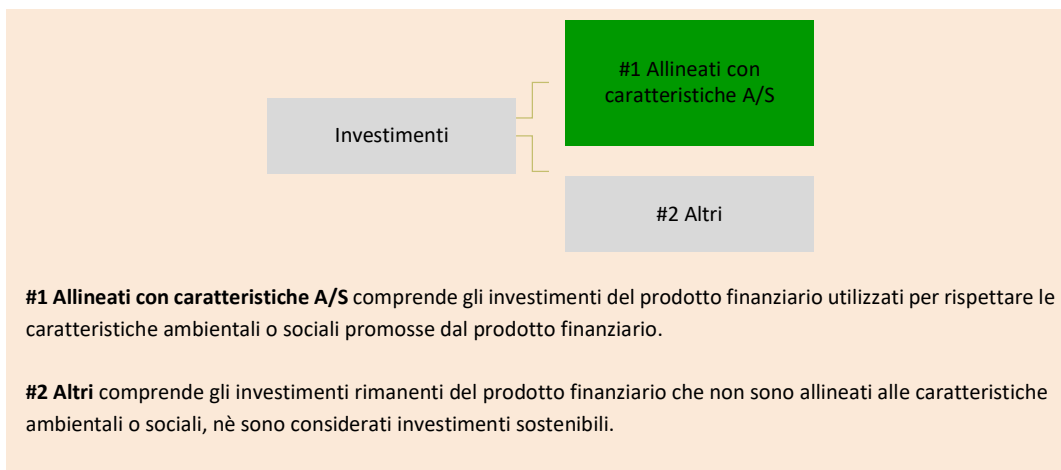
Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

In conformità all'elemento vincolante della strategia di investimento adottata per promuovere le caratteristiche ambientali e sociali (riquadro n. 1 in linea con le caratteristiche A/S), la percentuale di investimenti in fondi Artt. 8 e 9 SFDR al 31/12/2022 è stata del 73,2% del portafoglio rispetto alla soglia prefissata del 50%.

La restante percentuale (pari al 26,8%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2022 era limitata a:

- fondi target che rientrano nell'universo investibile e non sono classificati come Artt. 8 o 9 SFDR;
- strumenti finanziari che possono essere detenuti come liquidità ausiliaria o per la copertura del rischio;
- strumenti derivati che possono essere detenuti per scopi di bilanciamento del rischio e per una gestione efficiente del portafoglio ma non per la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali;
- altri strumenti finanziari per i quali non sono disponibili dati pertinenti.



● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Il prodotto finanziario ha effettuato unicamente investimenti indiretti in OICR e/o ETF (pertanto non direttamente associabili ad un settore economico), di conseguenza non è

stato possibile individuare le quote dei settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti.



In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in linea con la tassonomia dell'UE è stata dello 0,0%.

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

- Sì:
 - Gas fossile
 - Energia nucleare
- No

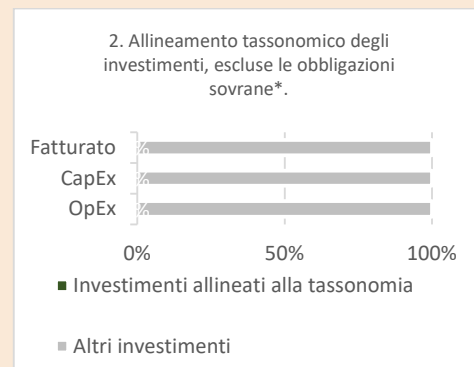
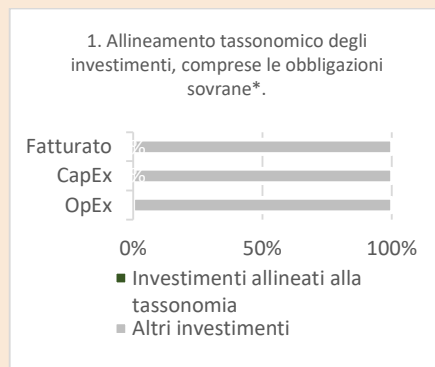
Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

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

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

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

I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE. Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*




* Ai fini dei grafici di cui sopra, per «obbligazioni sovrane» si intendono tutte le esposizioni sovrane.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuate in attività di transizione e abilitanti?**

La quota di investimenti in attività transitorie e abilitanti è stata dello 0,0%.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile considerato dato che non è stata presentata in precedenza alcuna relazione periodica così come prevista dal Regolamento 2022/1288.

 Sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale **che non tengono conto** dei criteri per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.



Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE ?

Il prodotto finanziario non ha obiettivi di investimenti sostenibili e pertanto tale sezione risulta non applicabile.



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

Il prodotto finanziario non ha obiettivi di investimenti sostenibili e pertanto tale sezione risulta non applicabile.



Quali investimenti erano compresi nella categoria «Altri» e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

La restante percentuale (pari al 26,8%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2022 era limitata a:

- fondi target che rientrano nell'universo investibile e non sono classificati come Artt. 8 o 9 SFDR;
- strumenti finanziari che possono essere detenuti come liquidità ausiliaria o per la copertura del rischio;
- strumenti derivati che possono essere detenuti per scopi di bilanciamento del rischio e per una gestione efficiente del portafoglio ma non per la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali;
- altri strumenti finanziari per i quali non sono disponibili dati pertinenti.

Sebbene non si preveda che questi strumenti incidano negativamente sul conseguimento dell'obiettivo di investimento sostenibile del prodotto, non vengono applicate tutele ambientali sociali minime.



Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

L'approccio della SGR prevede l'adozione di strategie in linea con i principi di investimento responsabile. Al fine di soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali la SGR ha effettuato:

Screening ESG e monitoraggio dei Fondi Target:

Il perimetro di investimento è limitato ai Fondi Target appartenenti all'universo investibile identificato attraverso un'analisi di dovuta diligenza ("Due Diligence") eseguita dalla SGR per valutare il livello di integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance nelle politiche e nei processi di investimento delle società di gestione terze che gestiscono i fondi target.

Integrazione dei fattori ESG:

L'integrazione dei fattori ESG è promossa attraverso una percentuale minima di investimenti in OICR classificati come Artt. 8 e 9 SFDR pari ad almeno il 50% della composizione totale del portafoglio. I Fondi Target selezionati appartengono all'universo investibile definito dall'analisi interna della Due Diligence.

A tal fine, la SGR acquisisce informazioni direttamente da società di fondi di terzi e/o tramite info-provider specializzati (es. Bloomberg, Morningstar, MSCI).

Nello specifico, nell'ambito del processo di selezione e monitoraggio dei fondi target di *asset manager* terzi la SGR analizza il livello di integrazione di fattori di natura ambientale, sociale e di governo societario nella politica e nel processo di investimento.

Al riguardo, al fine della definizione di un universo dedicato di asset manager terzi e fondi ESG/SRI, l'analisi finanziaria di questi viene integrata con considerazioni ESG o SRI finalizzate ad approfondire:

- se l'asset manager ha adottato una politica di investimento che include criteri ESG o SRI, anche in conformità con il Regolamento (UE) 2019/2088, verificando la presenza di eventuali criteri di integrazione o di esclusione vincolanti;
- le politiche di investimento dei singoli OICR, verificando:
 - la promozione, tra le altre caratteristiche, di caratteristiche ambientali o sociali, o una combinazione di tali esse nonché il rispetto di prassi di buona governance, ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088;
 - l'adozione di obiettivi di investimento sostenibile, ai sensi dell'articolo 9 del Regolamento (UE) 2019/2088;
 - l'eventuale presenza di ulteriori elementi distintivi di tipo ESG nella gestione dei singoli prodotti e l'allineamento con i PAI selezionati dalla società a livello di entità e/o per singoli prodotti specifici.



Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

È stato designato un benchmark di riferimento, ma tale indicatore non è funzionale al raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario di gestione.

- ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento con le caratteristiche ambientali o sociali promosse?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG

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