

RELAZIONE DI GESTIONE AL 29 DICEMBRE 2017
DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO
MOBILIARI DI DIRITTO ITALIANO GESTITI DA
OPEN CAPITAL PARTNERS SGR S.P.A.

OPEN CAPITAL TOTAL RETURN

Open Capital Partners SGR SpA

Via Santo Spirito 14 - 20121 Milano

Tel. 02 87049100 - Fax 02 87049199

Capitale sociale Euro 1.000.000 i.v.

REA MI-2106684 - PI e CF 09680770964

Iscritta al n.54 dell'Albo Società di Gestione del Risparmio ex art.35 T.U.F. Sezione Gestori OICVM

Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia



Open Capital Partners SGR SpA

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PRESIDENTE

Renato Martorelli

AMMINISTRATORE DELEGATO

Stefano Boccadoro

CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE

Maria Cristina Serra

Gian Paolo Angelini

Ferdinando Coda Nunziante

Pier Franco Malpenga

Paolo Guido Vernazza

COLLEGIO SINDACALE

PRESIDENTE

Federico Bigoni

SINDACI

Paolo Agnesi

Ugo Palumbo

SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche SpA

BANCA DEPOSITARIA

NEXI SpA

Sede: Corso Sempione 55- 20149 Milano

Il presente documento, redatto in conformità agli schemi stabiliti dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche emanato da Banca d'Italia (di seguito il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio") riporta la relazione annuale di gestione al 29 dicembre 2017 dei fondi gestiti da Open Capital Partners SGR S.p.A.

Il documento si compone di due parti:

Parte I - che riporta:

la **relazione degli Amministratori** che illustra lo scenario macroeconomico in cui si è svolta l'attività di gestione, le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro, l'attività di collocamento delle quote, gli eventi di particolare importanza per i fondi e i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio;

Parte II - che riporta:

i **prospetti contabili**, composti da una situazione patrimoniale e da una sezione reddituale, redatti in unità di Euro senza cifre decimali

la **nota integrativa**, composta da:

Parte A - Andamento del valore della quota

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relativi operazioni di copertura

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri Ricavi ed oneri

Sezione VI - Imposte

Parte D - Altre informazioni

la **relazione** della società di revisione.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Scenario

Il 2017

Il 2017 si è rivelato un anno favorevole per gli investimenti in titoli azionari. Tutti i principali mercati sono saliti e hanno battuto con un buon margine la maggior parte delle previsioni, favoriti dal contesto economico caratterizzato da una crescita generale degli utili associata ad una politica monetaria espansiva. Si è assistito a una volatilità degli indici di Borsa molto limitata che ha accompagnato un rialzo graduale dei principali mercati. Nel 2017 i mercati finanziari si sono nuovamente mostrati resistenti agli shock geopolitici.

In un contesto di crescita robusta, inflazione moderata e ampia liquidità, la Fed ha rialzato tre volte i tassi di interesse: a marzo dallo 0,75% all'1%; a giugno dall'1% all'1,25%; a dicembre dall'1,25% all'1,50%. In Europa il 26 ottobre Draghi ha annunciato il prolungamento della politica espansiva fino a settembre 2018 con l'esborso mensile da parte della Bce che scenderà da 60 a 30 miliardi di Euro al mese.

In Europa l'esito delle elezioni politiche olandesi e presidenziali francesi è stato positivo, favorendo l'allontanamento del rischio di una deriva populista contraria all'Unione Europea e alla moneta unica.

Negli Stati Uniti i progressi fino all'approvazione sul fronte della riforma fiscale e il rafforzamento dell'economia hanno fatto da traino. Il mercato, che da oltre 8 anni cresce, è stato sospinto da una "esuberanza razionale" giustificata dal trend di crescita degli utili societari.

Nel complesso, i mercati emergenti hanno continuato a trarre beneficio da ritmi di crescita ancora più alti rispetto a quelli delle economie sviluppate. In particolare, le economie di Brasile e Russia si sono lasciate alle spalle la recessione che durava nel primo caso dal 2015 e nel secondo dal 2014.

A livello di mercati obbligazionari, i livelli degli spread creditizi sono risultati molto compressi grazie all'abbondante liquidità immessa dalle banche centrali negli ultimi anni.

Per quanto concerne il mercato valutario, l'Euro ha registrato un apprezzamento rispetto a tutte le valute.

Negli ultimi mesi del 2017, al pari dei mercati azionari, è cresciuto anche il prezzo del petrolio che ha beneficiato degli accordi Opec sui tagli alla produzione, ma anche dell'inasprimento delle tensioni geopolitiche frutto in prevalenza della politica estera alquanto aggressiva da parte del Presidente degli Stati Uniti e del deprezzamento del dollaro.

Il 2018

Per quanto riguarda il 2018, il quadro macro economico rimane positivo e prevede una crescita globale robusta (secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale il Pil globale segnerà un +3,7% nel 2018) e la liquidità legata alle politiche espansive delle principali Banche Centrali si riverserà probabilmente ancora sui mercati finanziari. Tutti i principali indicatori di momentum economico sono ancora improntati verso un'accelerazione del ciclo economico e quindi, anche dopo un anno di rendimenti positivi per le attività definite rischiose, vi potrà essere un potenziale di rialzo, nonostante le valutazioni piene nei principali mercati. La solida crescita economica dovrebbe aiutare ulteriormente gli utili aziendali e la fiducia dei consumatori, e potrà essere il fattore chiave della performance attesa nel 2018.

Le azioni dell'Eurozona potranno offrire interessanti opportunità per gli investitori, dati i rendimenti ancora elevati. Il rapporto P/E è pari a 15.0x e i rendimenti da dividendo rimangono alti rispetto ai rendimenti obbligazionari: dividend yield azionario europeo del 3,4% rispetto ad un rendimento a 10 anni del Bund pari a 0,7%. Inoltre il motivo per cui si crede che l'Europa sia più interessante è perché, nel corso degli ultimi sei mesi, ha sottoperformato i mercati globali. La sottoperformance europea ha raggiunto livelli molto elevati, con una correlazione sbilanciata a favore del mercato americano. Tale correlazione inversa potrebbe precludere la possibilità che i due mercati possano nuovamente tornare ad andamenti concordi; di conseguenza il mercato europeo potrebbe essere in termini relativi il favorito.

A livello di Stati Uniti, le valutazioni delle società risultano storicamente care, con un rapporto P/E dell'anno in corso di 18.7x e bassi rendimenti da dividendo in confronto con i rendimenti obbligazionari. Inoltre, la crescita degli utili, supportata dalla riforma fiscale, sarà modesta, mentre la politica monetaria diventerà gradualmente meno accomodante.

Per quanto concerne i paesi emergenti, l'incertezza della politica economica si è ridotta, ma ci potrebbe essere un rallentamento della crescita nel 2018 in quanto la ripresa economica guidata dal mercato del credito è giunta al termine e la politica monetaria resta piuttosto restrittiva. La Cina continua ad essere uno dei principali rischi per l'economia globale, mentre negli altri paesi emergenti l'attività economica resiste ancora.

Analizzando il comparto obbligazionario, l'attuale scenario di tassi molto bassi (negativi nella zona Euro fino a scadenza medie) continua ad essere sfidante per le scelte di investimento nell'obbligazionario. Nonostante la Fed abbia previsto ulteriori tre rialzi dei tassi per il 2018 e due per il 2019 e abbia confermato il processo di riduzione del proprio bilancio a partire da gennaio 2018, gli operatori continuano ad essere divisi tra la necessità di mantenere l'esposizione ricercando rendimenti assoluti positivi e l'idea di rimanere "intrappolati" con rendimenti miseri nel momento in cui gli effetti positivi della crescita si manifesteranno anche sull'inflazione e le autorità monetarie agiranno di conseguenza. L'inflazione è la variabile da monitorare, vista la ripresa prevista nel 2018, la politica monetaria potrebbe diventare meno accomodante e il rialzo dei tassi potrebbe essere più rapido di quanto ci si aspetti, generando volatilità nel medio-breve periodo. Un altro elemento di timore condiviso è la duration, quindi l'idea di contenere tale rischio anche attraverso l'impiego tattico di strumenti idonei a navigare in eventuali momenti di turbolenza, rimane un punto chiave della strategia.

Per quanto riguarda le materie prime, si rileva come i prezzi depurati dall'inflazione siano vicini ai minimi toccati verso la fine degli anni '90 e all'inizio degli anni 2000. Potrebbe emergere un'opportunità di lungo ciclo nei metalli industriali, dove è più facile prevedere le capacità produttive, in un contesto di domanda sincronizzata globale. Sul fronte dell'energia, un forte squilibrio tra domanda e offerta potrebbe emergere verso la fine dell'attuale decennio. In conclusione, si ritiene opportuno approcciare il mercato attraverso una gestione attiva che permetta di variare l'esposizione del portafoglio (creditizia complessiva e ai tassi), efficacemente sulla scia del mutare del contesto economico nel quale ci si trova a operare, oltre che per cogliere opportunità per il valore relativo. Infatti non è da escludersi che il 2018 sia un anno dove la volatilità possa tornare.

Rapporti intrattenuti con altre società

Open Capital SGR non appartiene ad alcun gruppo.

Attività di collocamento delle quote

L'attività di collocamento delle quote di classe R è avvenuta tramite Open Capital presso la sede sociale della SGR o tramite consulenti finanziari di Open Capital. Al 29 dicembre 2017 non sono stati scritti accordi di collocamento con altri intermediari da parte della SGR.

Le quote di Classe L sono destinate alla negoziazione sul mercato regolamentato gestito da Borsa Italiana S.p.A. denominato ETFplus, segmento OICR aperti.

Eventi di particolare importanza per i fondi

Il Consiglio d'Amministrazione della SGR ha approvato in data 7 settembre 2016 il Regolamento Unico di Gestione dei fondi Open Capital, dopo averne verificato la conformità rispetto alle disposizioni vigenti, e accertato la sussistenza delle ipotesi di cui all'art. 37, comma 5, del Decreto Legislativo n. 58/1998 (Testo Unico della Finanza), relative all'approvazione in via generale dei Regolamenti dei Fondi comuni.

Pertanto, il Regolamento non è stato sottoposto all'approvazione specifica della Banca d'Italia, in quanto rientra nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via generale.

Al 29 dicembre 2017 Open Capital Partners SGR S.p.A. gestisce solo il Fondo Open Capital Total Return con le classi:

Open Capital Total Return Classe L	IT0005279515	(attiva dal 9 ottobre 2017)
Open Capital Total Return Classe R	IT0005279473	(attiva dal 31 ottobre 2017)

La performance al 29 dicembre 2017 è risultata leggermente negativa (la quota della classe listata pari a 99,698, la quota della classe retail pari a 99,697), a causa dei costi sostenuti per il lancio del fondo (pari allo 0,634%, come illustrato nella tabella "IV.1 Costi sostenuti nel periodo").

Per quanto riguarda il comparto azionario, il gestore ha utilizzato strategie di arbitraggio in presenza di operazioni societarie straordinarie e strategie long/short per sfruttare in maniera opportunistica eventuali inefficienze del mercato. Si è favorita l'esposizione all'azionario europeo, la motivazione è legata alle valutazioni alte del mercato americano e in parte alle prospettive di crescita future.

Per quanto riguarda il comparto obbligazionario, lo scenario di tassi molto bassi (negativi nella zona Euro fino a scadenza medie) ha continuato ad essere sfidante per le scelte di investimento nell'obbligazionario. I rendimenti attesi dei vari comparti diminuiti ed i rischi di un'eventuale inversione di tendenza sono continuati ad aumentare. Le obbligazioni governative sono state poste sottopeso in quanto maggiormente a rischio in una fase di risalita dei tassi di interesse, dato il livello molto basso dei tassi di rendimento attuali. A livello tattico, si è deciso di contenere la duration anche attraverso l'impiego di strumenti finanziari che replicano una posizione corta sui tassi d'interesse.

Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

Non si segnalano fatti rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio.

Operatività in derivati

Il fondo Open Capital Total Return, come precedente descritto, ha effettuato, nel corso dell'esercizio, operazioni in strumenti finanziari derivati nel rispetto di quanto indicato nel Regolamento unico dei Fondi e come indicato nelle apposite tabelle riportate all'interno della Relazione Annuale di Gestione.



RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO OPEN CAPITAL TOTAL RETURN

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 DICEMBRE 2017

ATTIVITÀ	Situazione al 29.12.2017	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività %
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	27.339.661	64,94
A1. Titoli di debito	9.717.723	23,08
A1.1 titoli di stato	2.546.686	6,05
A1.2 Altri	7.171.037	17,03
A2. Titoli di capitale	8.528.350	20,26
A3. Parti di O.I.C.R.	9.093.588	21,60
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. Titoli di debito		
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di O.I.C.R.		
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	780.849	1,85
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	780.849	1,85
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 LIQUIDITÀ	13.933.320	33,10
F1. Liquidità disponibile	16.520.951	39,24
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	558.185	1,33
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.145.816	-7,47
G. ALTRE ATTIVITÀ	46.247	0,11
G1. Ratei attivi	46.246	0,11
G2. Risparmio di imposta		
G3. Altre	1	
TOTALE ATTIVITÀ	42.100.077	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29.12.2017
	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	210.431
H1. Finanziamenti ricevuti	210.431
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare	
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 PARTECIPANTI	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	
M2. Proventi da distribuire	
M3. Altri	
N. ALTRE PASSIVITÀ	81.101
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	63.435
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	17.666
TOTALE PASSIVITÀ	291.532
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	41.808.545
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	419.350,284
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	99,698
VALORE COMPLESSIVO CLASSE L	35.022.167
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE L	351.280,000
VALORE QUOTA CLASSE L	99,699
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R	6.786.378
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	68.070,284
VALORE QUOTA CLASSE R	99,697

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse	421.450,284
Qte emesse cl L	353.380,000
Qte emesse cl R	68.070,284
Quote rimborsate	2.100,000
Qte rimborsate cl L	2.100,000

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO OPEN CAPITAL TOTAL RETURN

SEZIONE REDDITUALE AL 29 DICEMBRE 2017

		Relazione al 29.12.2017	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		156.809	
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	26.216	
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito	21.116	
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	5.100	
A1.3	Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	108.267	
A2.1	Titoli di debito	5.985	
A2.2	Titoli di capitale	102.282	
A2.3	Parti di O.I.C.R.		
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-19.581	
A3.1	Titoli di debito	7.259	
A3.2	Titoli di capitale	-34.819	
A3.3	Parti di O.I.C.R.	7.979	
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	41.907	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati			156.809
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		-49.681	
C1.	RISULTATI REALIZZATI	-49.681	
C1.1	Su strumenti quotati	-49.681	
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		
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		-4.931	
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'	-4.931	
E3.1	Risultati realizzati	-1.527	
E3.2	Risultati non realizzati	-3.404	
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			102.197
G. ONERI FINANZIARI		-27	
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-27	
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio			102.170
H. ONERI DI GESTIONE		-198.015	
H1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-116.078	
	di cui Classe L	-97.415	
	di cui Classe R	-18.663	
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-1.797	
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-4.223	
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-32.622	
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-43.295	
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		72	
I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	72	
I2.	Altri ricavi		
I3.	Altri oneri		
Risultato della gestione prima delle imposte			-95.773
L. IMPOSTE			
L1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
L2.	Risparmio di imposta		
L3.	Altre imposte		
Utile/Perdita dell'esercizio			-95.773
	di cui Classe R	-15.546	
	di cui Classe L	-80.227	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO OPEN CAPITAL TOTAL RETURN

NOTA INTEGRATIVA

Parte A – Andamento del valore della quota

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri Ricavi ed oneri

Sezione VI- Imposte

Parte D – Altre informazioni

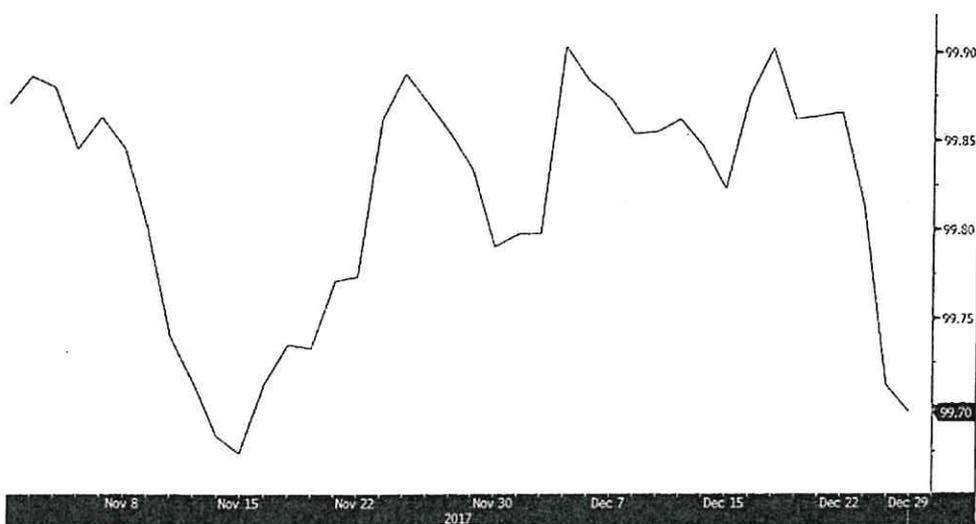


Parte A – Andamento del valore della quota

Andamento del fondo nel corso dell'esercizio 2017 (Classe L)



Andamento del fondo nel corso dell'esercizio 2017 (Classe R)



Trattandosi di un fondo Total Return non è individuato un benchmark.

Andamento del fondo nel corso degli ultimi dieci anni

Il Fondo Open Capital Total Return è attivo dal 9 ottobre 2017 con la classe L e dal 31 ottobre anche con la classe R.

Andamento del valore della quota e del Benchmark

DESCRIZIONE	Rendiconto al 29/12/2017
valore quota iniziale Classe L	100,000
valore quota iniziale Classe R	99,858
valore quota finale Classe L	99,699
valore quota finale Classe R	99,697
performance netta Classe L	-0,301
performance netta Classe R	-0,161
Performance del parametro di riferimento.	0,156
valore massimo della quota Classe L	100,000
valore massimo della quota Classe R	99,903
valore minimo della quota Classe L	99,674
valore minimo della quota Classe R	99,674

Il differenziale di rendimento tra le quote di Classe L e di Classe R è dovuto al differente regime di spese applicate.

Il fondo non distribuisce proventi.

Il fondo è soggetto ai rischi legati alla gestione attiva del portafoglio e alle strategie messe in atto dal team di gestione. In particolare vengono monitorati i rischi di mercato, di controparte, di cambio, di liquidità e di concentrazione. La funzione Risk Management monitora giornalmente il rispetto dei limiti definiti da regolamento del fondo e dalle delibere del Consiglio di Amministrazione; il controllo e l'analisi dei rischi vengono effettuati ex-post grazie all'utilizzo di un apposito software per il monitoraggio delle posizioni del fondo e della volatilità.

La SGR non effettua misurazioni con il metodo VaR, adotta invece controlli sulla volatilità del portafoglio.

Particolari controlli vengono effettuati sull'operatività in strumenti finanziari e derivati utilizzati a fini di copertura (anche al fine di modificare la *duration* complessiva del portafoglio) e per l'attuazione delle strategie proprie del fondo come la costruzione di strategie *long/short* su differenti aree geografiche o settori e arbitraggi il controllo sull'esposizione complessiva e sulla copertura delle posizioni "corte" viene effettuata con il metodo degli impegni.

L'indice di leva massimo è stato pari a 1 poiché l'operatività in derivati è stata svolta a partire dalle ultime settimane dell'anno.

Eventuali errori di valutazione della quota

Nell'anno non si sono verificati errori quote rilevanti.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

1. Registrazione delle operazioni

- le compravendite di strumenti finanziari vengono registrate in portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni;
 - in caso di sottoscrizione di strumenti finanziari di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del fondo avviene alla data di attribuzione;
 - le operazioni di sottoscrizione e rimborso di parti di O.I.C.R. nelle quali viene investito il patrimonio dei fondi vengono registrate in portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni, secondo le modalità di avvaloramento delle quote di OICR oggetto di negoziazione;
 - i dividendi maturati sui titoli azionari in portafoglio vengono registrati il giorno della quotazione ex-cedola al netto della ritenuta d'imposta ove applicata;
 - le operazioni di acquisto e vendita di contratti future vengono registrate evidenziando giornalmente nella Sezione Reddittuale i margini di variazione (positivi o negativi), con contropartita la liquidità a scadenza del fondo;
 - il costo medio degli strumenti finanziari è determinato sulla base del valore di libro degli strumenti finanziari, modificato dal costo medio degli acquisti del periodo. Le differenze tra il costo medio così come definito in precedenza ed il prezzo di mercato relativamente alle quantità in portafoglio alla data della relazione di gestione originano le plusvalenze e le minusvalenze sugli strumenti finanziari;
 - il costo medio delle parti di O.I.C.R. è determinato sulla base del valore di libro degli O.I.C.R., modificato del costo medio delle sottoscrizioni del periodo. Le differenze tra il costo medio così come definito in precedenza ed i valori correnti relativamente alle parti di O.I.C.R. in portafoglio alla data della relazione di gestione originano le plusvalenze e le minusvalenze;
 - gli utili (perdite) da realizzi riflettono la differenza tra il costo medio, come precedentemente indicato, ed il prezzo di vendita relativo alle cessioni poste in essere nel periodo in esame;
 - gli interessi e gli altri proventi e oneri di natura operativa vengono registrati secondo il principio della competenza temporale. Tali interessi e proventi vengono registrati al lordo delle eventuali ritenute d'imposta quando a carico;
 - la rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi quota viene effettuata nel rispetto del Regolamento del fondo, nonché secondo il principio della competenza temporale applicabile alla fattispecie;
 - le plusvalenze e minusvalenze sulle operazioni a termine in valuta sono determinate in base alla differenza fra i cambi a termine correnti per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione ed i cambi a termine negoziati;
 - gli utili e perdite da realizzi sulle operazioni a termine in valuta sono determinati quale differenza fra il cambio a termine negoziato ed il cambio del giorno di chiusura dell'operazione.
 - le plusvalenze e minusvalenze su cambi per operazioni in strumenti finanziari sono determinate quale differenza fra il cambio medio di acquisto (pari al cambio alla fine del periodo precedente modificato dal cambio medio degli acquisti effettuati nel periodo), ed il cambio della data di riferimento della valutazione;
 - le plusvalenze e minusvalenze su cambi per operazioni su O.I.C.R. sono determinate quale differenza fra il cambio medio delle sottoscrizioni (pari al cambio alla fine del periodo precedente modificato del cambio medio delle sottoscrizioni effettuate nel periodo) ed il cambio di fine periodo;
 - gli utili e perdite da realizzi su cambi per operazioni in strumenti finanziari sono determinati quale differenza fra il cambio medio di acquisto, come sopra definito, ed il cambio del giorno dell'operazione;
 - gli utili e perdite da realizzi su cambi per operazioni in O.I.C.R. sono determinati quale differenza fra il cambio medio delle sottoscrizioni, come sopra definito, ed il cambio del giorno dell'operazione;
 - gli utili e perdite da negoziazione divise sono originati dalla differenza fra il controvalore della divisa convertito al cambio medio di acquisto, come sopra definito, ed il controvalore della divisa effettivamente negoziata.
- La rilevazione dei proventi e degli oneri avviene nel rispetto del principio di competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento.

2. Criteri di valutazione

Il prezzo di valutazione dei titoli in portafoglio è determinato sulla base dei seguenti parametri:

- i prezzi unitari utilizzati sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- titoli azionari negoziati presso la Borsa Italiana sono valutati sulla base del prezzo di riferimento alla data di valutazione rilevato sui mercati dalla stessa gestiti;
- i titoli azionari quotati presso Borse estere sono valutati sulla base del prezzo di chiusura della data di riferimento della valutazione, rilevato sul mercato di quotazione. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione dei titoli esteri sono rilevate in voci separate nel rendiconto di gestione, tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione;
- i titoli di Stato italiani quotati sul mercato MTS sono valutati al prezzo di chiusura del mercato o attraverso il prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoproviders;
- i titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali, sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoproviders o attraverso il prezzo "bid" del loro mercato di riferimento, qualora disponibile;
- i titoli obbligazionari corporate, sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoproviders;
- per i titoli quotati a corso secco il prezzo è espresso a corso tel quel, ossia il corso del titolo maggiorato del rateo di interesse maturato al netto di eventuali ritenute;
- per gli strumenti finanziari derivati quotati viene effettuato il confronto tra la valutazione espressa dal broker/clearer, utilizzato per il calcolo dei margini giornalieri di variazione, e quella fornita dagli infoproviders di riferimento (Reuters/Bloomberg). Il prezzo utilizzato è il "settlement price";
- le opzioni ed i premi acquistati sono computati tra le attività al loro valore corrente;
- le opzioni ed i premi emessi sono computati tra le passività al loro valore corrente;
- le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento;
- gli strumenti finanziari non quotati vengono valutati facendo riferimento al prezzo fornito dagli infoproviders di riferimento o al prezzo ricalcolato internamente attraverso l'utilizzo di modelli valutativi interni;
- i cambi a pronti (spot) vengono valorizzati utilizzando le quotazioni "ask" calcolate da WM Company e pubblicate da Bloomberg e Reuters. La valorizzazione dei contratti a termine (forward) avviene utilizzando il tasso spot "ask" al quale è sommato algebricamente il valore del punto forward "ask" di mercato. In mancanza di questo valore si procede a ricavare il punto forward teorico interpolando i punti forward disponibili riferiti alle scadenze più prossime.

Sezione II - Le attività

Area geografica verso cui sono orientati gli investimenti

Paese	Controvalore	% sul totale del portafoglio
FRANCIA	1.961.873	7,18
GERMANIA	1.256.201	4,59
ITALIA	10.912.391	39,91
JERSEY C.I.	658.858	2,41
LUSSEMBURGO	6.877.210	25,15
PAESI BASSI	704.052	2,58
PORTOGALLO	640.936	2,34
REGNO UNITO	2.214.750	8,10
SPAGNA	1.930.840	7,06
SVEZIA	182.550	0,68
Totali:	27.339.661	100,00

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

	Controvalore titoli di capitale	Titoli di capitale % sul totale dell'attivo	Titoli di debito	Titoli di debito % sul totale dell'attivo	Parti di O.I.C.R.	Parti di O.I.C.R. % sul totale dell'attivo
Alimentare – Agricolo	740.100	1,758				
Assicurativo	181.000	0,430	1.497.618	3,557		
Bancario	803.575	1,909	2.798.337	6,647		
Cartario – Editoriale	65.214	0,155				
Cementi – Costruzioni	190.950	0,454				
Chimico	702.550	1,669	99.251	0,236		
Commercio	513.200	1,219				
Comunicazioni	2.118.044	5,031	300.126	0,713		
Elettronico-Energetico	531.612	1,263	700.784	1,665		
Finanziario	220.550	0,524	250.382	0,595	9.093.588	21,600
Immobiliare – Edilizio			311.892	0,741		
Meccanico – Automobilistico	1.144.700	2,719				
Minerale – Metallurgico	230.225	0,547				
Tessile						
Enti pubblici tit. Stato			2.546.686	6,049		
Energetico						
Diversi	1.086.630	2,581	1.212.647	2,880		
Totali:	8.528.350	20,259	9.717.723	23,083	9.093.588	21,600

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
GAM STAR (LUX) MERGER ARBITRAGE-SICAV CL	EUR	48.439.360	4.989.738,47	11,852
THREADNEEDLE FOCUS CRED OPP	EUR	1.370.438,715	1.858.177,85	4,414
ABERTIS INFRASTRUCTURAS	EUR	70.000,000	1.298.500,00	3,084
GAM STAR LUX-EUROP ALPH-IEUR	EUR	9.032,610	1.004.335,90	2,386
BANCO BPM TV 2017/21.09.2027	EUR	900.000,000	903.546,00	2,146
LYXOR INDEX FUND-LYXOR BTP DAILY-SHORT U	EUR	19.184,000	883.135,44	2,098
BTP 0,40% 2016/11.04.2024 INDEX LINKED	EUR	866.000,000	876.596,36	2,082
MEDIOBANCA 3% 2015/10.09.2025	EUR	807.000,000	861.706,53	2,047
ZODIAC SA	EUR	30.000,000	747.900,00	1,776
DEUTSCHLAND I/L 0,1% 2015/15.04.2026	EUR	650.000,000	736.200,90	1,749
LEONARDO SPA 1,5% 2017/07.06.2024	EUR	700.000,000	700.784,00	1,665
SHIRE PLC	GBP	15.000,000	658.857,98	1,565
PARMALAT SPA	EUR	210.000,000	651.000,00	1,546
BANCO SANTANDER SA 5,25% 2017/29.12.2049	EUR	600.000,000	632.340,00	1,502
AXA SA 0,858% 2004/29.10.2049	EUR	700.000,000	625.548,00	1,486
SAIPEM FIN 2,75% 2017/05.04.2022	EUR	600.000,000	614.952,00	1,461
SAIPEM 2,625% 2017/07.01.2025	EUR	600.000,000	597.696,00	1,420
PORTUGAL 2,2% 2015 17.10.2022	EUR	500.000,000	541.685,00	1,287
ANSALDO STS SPA	EUR	44.301,000	531.612,00	1,263
BAYER AG NEW	EUR	5.000,000	520.000,00	1,235
UNIPOL 3,5% 2017/29.11.2027	EUR	460.000,000	462.497,80	1,099
TELECOM ITALIA RNC.	EUR	700.000,000	417.200,00	0,991
CATTOLICA ASS 4,25% 2017/14.12.2047	EUR	400.000,000	409.572,00	0,973
BANCO POPOLARE 1,54% 2013/27.02.2018	EUR	400.000,000	400.744,00	0,952
LEONARDO FINMECCANICA SPA	EUR	40.000,000	396.800,00	0,943
BANCO BPM SPA	EUR	150.000,000	393.000,00	0,933
CCTS EU TV 2016/15.02.2024	EUR	390.000,000	392.203,50	0,932
LYXOR UCITS ETF DAILY DOUBLE	EUR	10.000,000	358.200,00	0,851
IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	10.000,000	356.571,69	0,847
BENI STABILI 0,875% 2015/31.01.2021 CV	EUR	300.000,000	311.892,00	0,741
TELECOM ITALIA 1,125% 2015/26.03.2022 CV	EUR	300.000,000	300.126,00	0,713
YOOX NET-A-PORTER GROUP	EUR	10.000,000	291.200,00	0,692
EI TOWERS	EUR	5.000,000	267.500,00	0,635
MITTEL SPA 3,75% 2017/27.07.2023	EUR	244.872,000	250.381,62	0,595
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	15.000,000	233.700,00	0,555
TOTAL SA	EUR	5.000,000	230.225,00	0,547
MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP SPA	EUR	30.000,000	222.000,00	0,527
SOGEFI	EUR	55.000,000	220.550,00	0,524
BUZZI UNICEM RISP.NON CONV.	EUR	15.000,000	190.950,00	0,454
AKZO NOBEL	EUR	2.500,000	182.550,00	0,434
CATTOLICA ASSICURAZIONI SCRL.	EUR	20.000,000	181.000,00	0,430
CREDITO EMILIANO	EUR	25.000,000	176.875,00	0,420
CAIRO COMMUNICATIONS SPA	EUR	36.346,000	134.843,66	0,320
GALP ENERGIA 1% 2017/15.02.2023	EUR	100.000,000	99.251,00	0,236
REFRESCO GROUP NV	EUR	4.500,000	89.100,00	0,212
UNIEURO-AZ ORD	EUR	5.000,000	71.200,00	0,169
CALTAGIRONE EDITORE	EUR	50.909,000	65.214,42	0,155

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paesi di residenza dell' emittente			
	Italia	Altri paesi dell' UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titolo di debito: di Stato	1.268.800	1.277.886		
di altri enti pubblici				
di banche	2.165.997	632.340		
di altro	3.032.949	1.339.751		
Titoli di capitale: con diritto di voto	3.836.495	3.424.847		658.858
con voto limitato				
altri	608.150			
Parti di O.I.C.R.:				
OICVM		9.093.588		
FIA aperti retail				
Altri (da specificare)				
Totali:				
in valore assoluto	10.912.391	15.768.412		658.858
in percentuale del totale delle attività	25,919	37,455		1,565

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell' UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	7.708.669	19.541.892	89.100	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	7.708.669	19.541.892	89.100	
in percentuale del totale delle attività	18,311	46,416	0,212	

Movimenti dell' esercizio

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
Titoli di Stato	2.542.045	
Altri	7.688.131	525.697
Titoli di capitale	10.358.623	1.897.736
Parti di O.I.C.R.	9.085.608	
Totale:	29.674.407	2.423.433

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Il Fondo al 29 dicembre 2017 non presenta posizioni in strumenti finanziari non quotati e non ha effettuato nel corso dell'esercizio operazioni su tali strumenti.

II.3 Titoli di debito

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

VALUTA	DURATION IN ANNI					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
EURO	2.280.202		311.892		7.125.629	

II.4 Strumenti finanziari derivati

VALORE PATRIMONIALE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
Operazioni su tassi di interesse: Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili Opzioni su tassi e altri contratti simili Swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: Futures su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili Swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili Swap e altri contratti	780.849		
Altre operazioni: Futures Opzioni Swap			

	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili Opzioni su tassi e altri contratti simili Swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: Futures su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili Swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili Swap e altri contratti simili			780.849		
Altre operazioni: Futures e contratti simili Opzioni e contratti simili Swap e contratti simili					

II.5 Depositi bancari

Il fondo, nel corso dell'esercizio, non ha effettuato investimenti in depositi bancari.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Il fondo, nel corso dell'esercizio, non ha posto in essere operazioni in Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate.

II.7 Operazioni di Prestito Titoli

Il fondo, nel corso dell'esercizio, non ha posto in essere operazioni di Prestito Titoli

II.8 Posizione netta di liquidità

	Importo
Liquidità disponibile:	
Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a:	
conto corrente ordinario	
di cui euro	16.370.755
di cui valuta	132.850
conto corrente operatività futures	17.346
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data del Rendiconto	
in euro	359.334
in divisa	198.851
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data del Rendiconto	
in euro	-3.145.816
in divisa	
Totale posizione netta di liquidità	13.933.320

II.9 Altre Attività

	Importo
Ratei attivi per:	
Interessi su disponibilità liquide	69
Interessi su titoli di Stato	4.127
Interessi su titoli di debito	42.051
Proventi Pct	
Depositi Bancari	
Ratei attivo premio cds	
Risparmio imposta:	
Risparmio imposta esercizio	
Risparmio imposta degli esercizi precedenti	
Altre:	
Cedole e Dividendi da incassare	
Retrocessioni da OICR da incassare	
Crediti inesigibili	
Crediti commissioni collocatori	
Totale	46.247



Sezione III-Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha utilizzato nel corso dell'esercizio gli affidamenti di conto corrente concessi dalla banca depositaria, al fine di far fronte a temporanee esigenze di tesoreria, nel rispetto dei limiti previsti.

FINANZIAMENTI RICEVUTI				
	CONTROPARTE DEI FINANZIAMENTI			
	Banche italiane	Banche estere	Altre istituzioni finanziarie	Altre Controparti
Debiti a vista su C/C	102.683			
Anticipazioni Sottoscrittori				
Impegni per operatività futures a vista	107.748			
Totale	210.431			

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Il fondo, nel corso dell'esercizio, non ha posto in essere operazioni in Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il fondo, nel corso dell'esercizio, non ha posto in essere operazioni di Prestito Titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Il fondo, nel corso dell'esercizio, non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni debitorie a carico del fondo.

III.5 Debiti verso Partecipanti

Il fondo non ha al 29 dicembre 2017 debiti verso Partecipanti

III.6 Altre Passività

Descrizione	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:	
Commissioni Società di Gestione	50.946
Commissioni di Banca Depositaria	1.013
Spese di revisione	7.686
Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	1.403
Commissioni di incentivo	
Commissioni Calcolo Nav	1.797
Altre	590
Altre:	
Debiti per interessi passivi	27
Oneri Finanziari	17.639
Totale	81.101

Sezione IV- Il valore complessivo netto

Le quote in circolazione della classe R a fine periodo detenute da soggetti residenti sono:

n.68.070,284 pari al 100% del totale della classe.

Non sono state sottoscritte quote della classe R da investitori qualificati e soggetti non residenti.

Le quote in circolazione della classe L, sono n. 351.280,000 e sono state sottoscritte tramite negoziazione sul mercato regolamentato gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Variazione del patrimonio netto della Classe L

VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO		
DESCRIZIONE		Rendiconto 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		
Incrementi:	Sottoscrizioni:	
	Sottoscrizioni singole	35.312.068
	Piani di accumulo	
	Switch in entrata	
	Switch da fusione	
	Reinvestimento cedola	
	Risultato positivo della gestione	
Decrementi:	Rimborsi:	
	Riscatti	209.674
	Piani di rimborso	
	Switch in uscita	
	Proventi distribuiti	
	Risultato negativo della gestione	80.227
Patrimonio netto a fine periodo		35.022.167
Numero totale quote in circolazione		351.280,00

Variazione del patrimonio netto della Classe R

VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO		
DESCRIZIONE		Rendiconto 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		
Incrementi:	Sottoscrizioni:	
	Sottoscrizioni singole	6.801.924
	Piani di accumulo	
	Switch in entrata	
	Switch da fusione	
	Reinvestimento cedola	
	Risultato positivo della gestione	
Decrementi:	Rimborsi:	
	Riscatti	
	Piani di rimborso	
	Switch in uscita	
	Proventi distribuiti	
	Risultato negativo della gestione	15.546
Patrimonio netto a fine periodo		6.786.378
Numero totale quote in circolazione		68.070,284

Sezione V- Altri dati patrimoniali

V.1 Prospetto degli impegni assunti dal fondo

	AMMONTARE DELL' IMPEGNO	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
Opzioni su tassi e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
Futures su valute e altri contratti simili		
Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	11.166.207	26,708
Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
Futures e contratti simili		
Opzioni e contratti simili		
Swap e contratti simili		

V.2 Attività e Passività verso altre società del gruppo
Open Capital non appartiene ad alcun gruppo.

V.3 Attività e Passività del Fondo per divisa

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
DOLLARO USA	291.188		216.266	507.454	-102.586	-24	-102.610
EURO	26.767.983		13.630.450	40.398.433	-74.680	-81.074	-155.754
STERLINA INGLESE	1.061.339		132.851	1.194.190	-33.069	-3	-33.072
YEN GIAPPONESE					-16		-16
CORONA NORVEGESE					-16		-16
CORONA SVEDESE					-16		-16
DOLLARO AUSTRALIANO					-16		-16
DOLLARO CANADESE					-16		-16
FRANCO SVIZZERO					-16		-16

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
Strumenti finanziari quotati:	108.267		-19.581	
Titoli di debito	5.985		7.259	
Titoli di capitale	102.282		-34.819	
Parti di O.I.C.R.			7.979	
OICVM			7.979	
FIA				
Strumenti finanziari non quotati:				
Titoli di debito				
Titoli di capitale				
Parti di O.I.C.R.				

I.2 Strumenti Finanziari Derivati

RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
Opzioni su tassi e altri contratti simili				
Swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti	41.907		-49.681	
Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili				
Swap e altri contratti				
Altre operazioni:				
Futures				
Opzioni				
Swap				

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati investimenti in depositi bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate.

III.2 Risultato della gestione cambi

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
Futures su valute e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
OPERAZIONE NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
Futures su valute e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-1.527	-3.404

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	-27

III.4 Altre oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio non sono stati sostenuti costi per altri oneri finanziari.

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 (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1. Provvigioni di gestione	116.078	0,344						
provvigioni di gestione classe L	97.415							
provvigioni di gestione classe R	18.663							
2. Costo per il calcolo del valore della quota	1.797	0,005						
3. Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	16.270	0,039						
4. Compenso del depositario	4.223	0,012						
5. Spese di revisione del fondo	7.686	0,023						
6. Spese legali e giudiziarie								
7. Spese pubblicazione valore quota e eventuale prospetto informativo	32.622	0,097						
8. Altri oneri gravanti sul Fondo	26.503	0,078						
contributo di vigilanza CONSOB								
altri oneri	26.503	0,078						
9. Commissioni di collocamento								
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	205.179	0,598						
10. Provvigioni di incentivo								
11. Oneri di negoziazione strumenti finanziari	9.106		0,154	0,000				
su titoli azionari	7.164		0,065					
su titoli di debito	847		0,021					
su derivati	295		0,003					
altri	800		0,065					
12. Oneri di finanz. per i debiti assunti dal fondo	27			0,000				
13. Oneri fiscali di pertinenza del fondo			0,000					
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	214.312	0,634						

(*) calcolato come media del periodo

IV.2 Provvigione di incentivo

La provvigione di incentivo è pari al 20 % dell'extra-performance maturata nell'anno solare, ed è applicata calcolata sul minore ammontare tra l'ultimo valore complessivo netto del Fondo disponibile nel giorno di calcolo e il valore complessivo netto medio del Fondo nel periodo cui si riferisce la performance.

	Percentuale differenza quote	Percentuale differenza parametro di riferimento	Delta	% Applicata
Provv. di incentivo CL L	-0,303	0,195	-0,498	
Provv. di incentivo CL R	-0,174	0,156	-0,330	

IV.3 Remunerazioni

Con riferimento all'anno 2017, Open Capital Partners SGR SpA ha corrisposto al personale una remunerazione totale lorda pari a Euro 369.146, totalmente riferita alla parte fissa. Il numero dei dipendenti al 29 dicembre 2017 è di 18 persone.

Non è stata corrisposta retribuzione variabile a tutto il personale della SGR.

La remunerazione totale per il personale coinvolto nella gestione è stata di Euro 57.887, totalmente riferita alla parte fissa ed è relativa a 2 persone.

Per quanto riguarda infine la remunerazione totale del personale più rilevante nel 2017 ammonta a Euro 321.684, di cui Euro 33.650 per il personale direttamente impegnato nella gestione del Fondo.

La percentuale della remunerazione totale del personale attribuibile al Fondo sul totale della retribuzione complessiva della SGR è pari al 16%.

In conformità con le disposizioni legislative e regolamentari vigenti, l'Assemblea Ordinaria di Open Capital Partners SGR SpA del 22 giugno 2017 ha approvato la politica di remunerazione e incentivazione, che definisce le politiche di remunerazione a favore di tutto il personale della Società, prevedendo, tra l'altro, che: la remunerazione può comprendere una componente fissa e una componente variabile; la componente fissa della remunerazione è sufficientemente elevata da consentire, se del caso, sensibili contrazioni della componente variabile e, eventualmente, anche il suo azzeramento; la componente variabile è determinata sulla base di parametri di performance e qualitativi; la componente variabile è sottoposta a meccanismi di correzione ex-post. La Policy prevede, inoltre, una disciplina specifica per il "personale più rilevante" (i "Risk-takers"), identificato dalla Società sulla base di un processo di autovalutazione effettuato in conformità a quanto previsto dalla normativa vigente.

La Policy è basata su principi che riflettono e promuovono una gestione sana ed efficace del rischio e non incoraggiano attività di assunzione di rischi che siano incompatibili con i profili di rischio del Fondo o con il regolamento di gestione di quest'ultimo e che non interferiscono con l'obbligo della SGR di agire nel migliore interesse del Fondo.

La politica di remunerazione e incentivazione aggiornata della SGR è disponibile all'indirizzo internet della SGR <https://www.opencapital.it/>.

Sezione V – Altri Ricavi ed oneri

Interessi attivi su disponibilità liquide	72
Altri ricavi	
altri ricavi	
retrocessioni commissioni	
Altri oneri	
TOTALE	72

Sezione VI- Imposte

Nel corso dell'esercizio non sono state maturate imposte a carico del fondo.



Parte D – Altre informazioni

1. Copertura dei rischi di portafoglio e di cambi

Per ridurre i rischi di portafoglio e per le strategie di investimento (tra cui ad esempio la strategia Long/Short equity su aree geografiche o settori industriali) sono state effettuate operazioni di copertura mediante l'utilizzo di strumenti finanziari e derivati (ad esempio per la riduzione della duration complessiva del portafoglio).

L'operatività in derivati è stata svolta a partire dalle ultime settimane dell'anno; alla data del 29/12 la posizione equivalente per cassa dei derivati presenti in portafoglio era pari a €11.185.394,59.

2. Informazioni sugli oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a:	3.415		2.420		5.835
Di cui a società del gruppo					

3. La Società di gestione non ha ricevuto soft commission.

4. Il fondo nel corso del 2017 non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5. Tasso di movimentazione del portafoglio

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari	32.097.840
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo	42.323.666
Sottoscrizioni	42.113.992
Rimborsi	209.674
Patrimonio netto medio del Fondo	33.788.938
Tasso di movimentazione del portafoglio nell' esercizio	-30,264



RELAZIONE DELLA SOCIETA' 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 OPEN CAPITAL TOTAL RETURN

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Open Capital Total Return (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per il periodo dal 09 ottobre 2017 al 29 dicembre 2017 e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 e del risultato economico per il periodo dal 09 ottobre 2017 al 29 dicembre 2017 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 Open Capital SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

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

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

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

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

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.F.A. Milano n. 1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

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 di Open Capital SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Open Capital Total Return al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione 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 Open Capital Total Return al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Open Capital Total Return al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Roberto Rognoni
Director

Milano, 8 marzo 2018