

RELAZIONE SEMESTRALE AL 29 GIUGNO 2018  
DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO  
MOBILIARI DI DIRITTO ITALIANO GESTITI DA  
OPEN CAPITAL PARTNERS SGR S.P.A.

OPEN CAPITAL TOTAL RETURN

OPEN CAPITAL PROFESSIONAL ITALY

**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**

DEPOBANK 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 semestrale al 29 giugno 2018 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**

**Parte II** – che riporta:

i **prospetti contabili**, richiesti dalle vigenti disposizioni di Vigilanza e i criteri di valutazione. I valori sono riportati in unità di Euro, tranne il valore unitario delle quote espresso in millesimi di Euro.

**Parte I**

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

## Scenario

### *Il primo semestre 2018*

In uno scenario macroeconomico globale orientato alla crescita, sono emersi nel primo semestre del 2018 alcuni segnali di stabilizzazione dell'economia e alcuni eventi che hanno causato una rincorsa verso politiche protezionistiche globali e guerre commerciali, i cui contraccolpi sono al momento in continua evoluzione.

La FED, nella riunione del 12 giugno 2018, si è dimostrata più hawkish delle attese. In particolare, ha aumentato l'intervallo obiettivo per il costo del denaro di 25 punti base, portandolo a 1,75-2,00%. La mediana del cosiddetto "dot plot" incorpora ora quattro aumenti dei tassi per il 2018, tre nel 2019 e uno nel 2020 (portando il costo del denaro fino a 3,25-3,5%). Inoltre, il PIL per il 2018 è previsto in crescita al 2,8% contro il 2,7% di marzo. Il tasso di disoccupazione è stimato al 3,6% per quest'anno, rispetto alle stime del 3,8% del primo trimestre.

La BCE ha mantenuto invece un certo grado di politica monetaria accomodante per garantire il consolidamento della ripresa e la convergenza dell'inflazione verso livelli prossimi al 2% nel medio termine. I tassi sulle operazioni di rifinanziamento (0,0%), sulle operazioni di prestito marginale (0,25%) e sui depositi delle banche presso la BCE (-0,4%), resteranno sui livelli attuali almeno fino all'estate 2019 e in ogni caso per il tempo necessario a garantire l'inflazione allineata all'obiettivo della BCE. Inoltre, nella riunione del 14 giugno 2018, il Presidente Draghi ha annunciato che il QE continuerà fino a settembre 2018 al ritmo di 30 miliardi al mese, successivamente fino a dicembre 2018 il ritmo sarà ridotto a 15 miliardi al mese, per poi finire a dicembre 2018. Terminato il QE il reinvestimento dei titoli in scadenza continuerà per il tempo necessario a mantenere condizioni favorevoli di liquidità sul mercato. La crescita dell'area Euro per il 2018 è stata ribassata dal 2,4% al 2,1%, mentre sono rimaste invariate la stima 2019 all'1,9% e quella del 2020 all' 1,7%.

L'economia Usa è cresciuta del 2% nel primo trimestre del 2018, leggermente al di sotto della stima precedente che lo vedeva in crescita del 2,2%. In Europa, il PIL per il primo trimestre ha registrato una crescita pari al 2,3%, in miglioramento rispetto al trimestre precedente (2,0%). Con riferimento all'Italia, nel medesimo periodo, il PIL è aumentato dello 0,4% rispetto al trimestre precedente e dell'1,2% nei confronti dello stesso periodo dello scorso anno. I dati macroeconomici italiani hanno confermato un moderato e progressivo miglioramento congiunturale per la crescita che tuttavia rimane distante dalla media europea (secondo le stime della Commissione UE il PIL crescerà nel 2018 "solo" del 1,3%). Permangono elementi di vulnerabilità quali l'elevato debito pubblico e lo scenario politico. In Cina i dati più recenti mostrano una perdita di slancio della crescita. Nella prima metà del 2018, complessivamente, la crescita della Cina è stata del 6,8%. Il dato giunge in un clima di forti tensioni sul commercio tra Cina e Stati Uniti con il rischio di contraccolpi alla crescita cinese, se l'interscambio con Washington rallenterà per i dazi introdotti dall'amministrazione guidata da Donald Trump.

Dal punto di vista dei mercati finanziari, dopo un inizio d'anno positivo, è aumentata la volatilità a livello globale, causata dai timori di una prossima fine dello scenario di crescita sincronizzata, di una inflazione superiore alle attese e da incertezze legate principalmente alle politiche protezionistiche dell'amministrazione Trump. Il mercato azionario americano si è confermato il migliore tra i principali indici azionari (S&P 500 ha registrato nel primo semestre una crescita del 2,2%), malgrado il permanere di un'elevata incertezza geopolitica. L'Europa ha subito l'impatto delle questioni interne all'Eurozona (l'Euro Stoxx 50 ha registrato una performance negativa del 3% nel primo semestre). I mercati emergenti hanno sofferto a causa della guerra dei dazi ancora in corso (l'MSCI Emerging Markets ha perso il 6,7%).

Il mercato obbligazionario nel primo semestre dell'anno ha sofferto a causa dell'allargamento degli spread e dell'aumento dei tassi governativi. Il Treasury è passato da 2,4% a 2,8%, in Europa tutti i tassi si sono alzati a causa delle crisi politiche (fa eccezione il Bund che è considerato un porto sicuro). Gli spread delle obbligazioni societarie Investment Grade statunitensi si sono ampliati di 30 punti base nel primo semestre, come quelle europee. Mentre i differenziali dei titoli High yield europei sono saliti di oltre 120 punti. Anche i Mercati Emergenti hanno risentito pesantemente dell'aumento della volatilità (spread +80bps).

Gli indicatori che anticipano l'andamento dell'attività economica suggeriscono una stabilizzazione della crescita internazionale su livelli elevati. La questione chiave per il prossimo futuro sarà capire se l'espansione economica globale sia entrata nella fase conclusiva del ciclo, caratterizzata solitamente da pressioni inflattive, aumento dei tassi di interesse e deterioramento dei margini di profitto. Inoltre, le tensioni commerciali tra Stati Uniti, Cina ed Europa potrebbero continuare ad accrescere il clima di incertezza sui mercati finanziari. A livello europeo, la UE è chiamata a dipanare la questione dei migranti e a trovare una risposta coesa che non metta a rischio il futuro della Comunità Europea.

La FED ha indicato di attuare altre due ulteriori strette monetarie entro la fine dell'anno: il conto finale degli interventi per il 2018 sale così a quattro, rispetto ai tre precedentemente attesi dalla stessa Fed, come indicato nei mesi precedenti dal dot plot. Per il 2019 sono previste altre tre strette monetarie: i tassi di lungo termine sono stimati al 2,9%, dopo il picco del 3,4% previsto per il 2020. In tutto, dunque, sette rialzi dei tassi previsti per il biennio 2018-2019, che porteranno il costo del denaro Usa a superare il livello "neutrale" nel 2019 (target 3,125%, media del Fomc Dots Plot), un po' in anticipo rispetto a quanto atteso.

Il QE della BCE da settembre si dimezzerà e terminerà con la fine del secondo semestre 2018. Come anticipato dal Presidente Mario Draghi, la prima stretta sui tassi da parte della Banca Centrale Europea avverrà al più presto "through the summer 2019" se le condizioni di inflazione rendessero necessaria una tale mossa.

Il Fondo Monetario Internazionale ha abbassato di 0,3 punti la stima di crescita del Pil del 2018 di Italia, Germania e Francia, mentre per Regno Unito e Giappone il taglio è di 0,2 punti. In particolare, ha segnalato un aumento dei rischi al ribasso anche nel breve termine, con una espansione economica, che sebbene confermata a livello globale al 3,9% sia quest'anno che nel 2019, sta diventando meno omogenea. In dettaglio, la crescita dell'Eurozona dovrebbe confermarsi quest'anno al +2,4%, stesso livello del 2017, per poi scendere a +2,2% il prossimo anno. Per gli Usa il Fondo conferma un Pil a +2,9% nel 2018 e a +2,7% il prossimo anno.

A livello microeconomico, per quanto riguarda le previsioni degli utili del secondo trimestre, le stime degli analisti prevedono risultati positivi e, in particolare, una forte crescita degli utili in USA (+20% YoY) dopo un primo trimestre debole. In Europa, gli utili sono previsti crescere del 13% YoY, un valore pari al 2% inferiore rispetto alla precedente stima.

Dal punto di vista dei mercati azionari, il quadro macroeconomico e i fondamentali robusti delle società dovrebbero dare sostegno alle azioni ma, a fronte del costante aumento dei rischi commerciali, si ritiene quindi inevitabile mantenere un certo grado di cautela. Per quanto riguarda il mercato obbligazionario, a causa della portata di alcune delle correzioni registrate, le valutazioni stanno tornando su livelli interessanti. Il secondo semestre potrebbe offrire opportunità per recuperare le perdite subite.

### **Eventi di particolare importanza per i fondi**

Il Consiglio d'Amministrazione della SGR ha approvato in data 7 settembre 2017 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.

In data 23 febbraio 2018 la SGR ha attivato il Fondo Open Capital Professional Italy, pertanto al 29 giugno 2018 Open Capital Partners SGR S.p.A. gestisce due fondi:

Open Capital Total Return Classe L	IT0005279515	(attiva dal 9 ottobre 2017)
Open Capital Total Return Classe R	IT0005279473	(attiva dal 31 ottobre 2017)
Open Capital Professional Italy Classe L	IT0005279754	(attivata dal 23 febbraio 2018)
Open Capital Professional Italy Classe R	IT0005279713	(attivata dal 23 febbraio 2018)

## **La politica di gestione dei Fondi**

### *Open Capital Total Return*

Al 29 giugno 2018 Open Capital Partners SGR S.p.A. gestisce il Fondo Open Capital Total Return con le classi L e R.

Le quote del Fondo sono passate per quanto riguarda la classe quotata (L) da 99,699 euro dello scorso 29 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2017) a 101,618 euro del 29 giugno 2018, per quanto riguarda la classe retail da 99,697 euro a 101,483 euro. I prezzi di quotazione massima sono stati raggiunti in data 22 maggio 2018 con un valore per la classe listata di 104,032 euro per quota, mentre per la classe retail il valore massimo è stato pari a 103,857 euro per quota.

Per quanto riguarda il comparto azionario, il gestore ha utilizzato strategie di merger arbitrage in presenza di operazioni societarie straordinarie e long/short per sfruttare inefficienze valutative del mercato azionario. 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. 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.

### *Open Capital Professional Italy*

Al 29 giugno 2018 Open Capital Partners SGR S.p.A. gestisce il Fondo Open Capital Professional Italy con le classi L e R.

Le quote del Fondo sono passate per quanto riguarda la classe listata da 100 euro dello scorso 23 febbraio (data di lancio del Fondo) a 96,968 euro del 29 giugno 2018, per quanto riguarda la classe retail da 100 euro a 97,248 euro. I prezzi di quotazione massima sono stati raggiunti in data 7 maggio 2018 con un valore per la classe listata di 103,089 euro per quota, mentre per la classe retail il valore massimo è stato pari a 103,272 euro per quota.

La politica di investimento è coerente con la normativa dei Piani Individuali di Risparmio a lungo termine (PIR) di cui alla legge 232/16.

Per la componente azionaria, si è prestata particolare attenzione all'analisi fondamentale delle società mid cap preferendo quelle con le migliori prospettive di crescita, con attenzione alle strategie industriali, alla qualità del management e a casi di sottovalutazione presunta. L'esposizione all'equity è stata mantenuta in sottopeso rispetto al benchmark a seguito delle elezioni politiche avvenute a marzo. La componente obbligazionaria è composta esclusivamente da emittenti italiani con una esposizione inferiore al peso del benchmark. La duration del portafoglio è inferiore a quella del benchmark per contenere gli effetti negativi di un eventuale rialzo dei tassi di interesse.

## **Operatività in derivati**

I fondi Open Capital Total Return e Open Capital Professional Italy hanno effettuato, nel corso dell'esercizio, operazioni in strumenti finanziari derivati nel rispetto di quanto indicato nel Regolamento unico dei Fondi.

## **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 30 giugno 2018 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.

## **Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio**

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

## **Parte II**

### **PROSPETTI CONTABILI**

## FONDO OPEN CAPITAL TOTAL RETURN

Situazione Patrimoniale al 29 Giugno 2018

ATTIVITÀ	Situazione al 29.06.2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>67.303.554</b>	<b>76,84</b>	<b>27.339.661</b>	<b>64,94</b>
A1. Titoli di debito	12.091.382	13,80	9.717.723	23,08
A1.1 titoli di stato	1.951.521	2,23	2.546.686	6,05
A1.2 altri	10.139.861	11,58	7.171.037	17,03
A2. Titoli di capitale	46.742.306	53,37	8.528.350	20,26
A3. Parti di O.I.C.R.	8.469.866	9,67	9.093.588	21,60
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>1.340.376</b>	<b>1,53</b>		
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	1.340.376	1,53		
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>2.631.759</b>	<b>3,01</b>	<b>780.849</b>	<b>1,85</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.631.759	3,01	780.849	1,85
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>16.203.777</b>	<b>18,50</b>	<b>13.933.320</b>	<b>33,10</b>
F1. Liquidità disponibile	13.183.587	15,05	16.520.951	39,24
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.370.786	6,13	558.185	1,33
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.350.596	-2,68	-3.145.816	-7,47
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>105.988</b>	<b>0,12</b>	<b>46.247</b>	<b>0,11</b>
G1. Ratei attivi	82.797	0,09	46.246	0,11
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	23.191	0,03	1	
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>87.585.454</b>	<b>100,00</b>	<b>42.100.077</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29.06.2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>569.685</b>	<b>210.431</b>
H1. Finanziamenti ricevuti	569.685	210.431
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>385.578</b>	<b>81.101</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	375.814	63.435
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.764	17.666
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>955.263</b>	<b>291.532</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>86.630.191</b>	<b>41.808.545</b>
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>	<b>852.655.136</b>	<b>419.350.284</b>
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>	<b>101.601</b>	<b>99.698</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO CLASSE L</b>	<b>75.244.553</b>	<b>35.022.167</b>
<b>NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE L</b>	<b>740.463.000</b>	<b>351.280.000</b>
<b>VALORE QUOTA CLASSE L</b>	<b>101.618</b>	<b>99.699</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO CLASSE R</b>	<b>11.385.638</b>	<b>6.786.378</b>
<b>NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R</b>	<b>112.192.136</b>	<b>68.070.284</b>
<b>VALORE QUOTA CLASSE R</b>	<b>101.483</b>	<b>99.697</b>

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	( TOTALE )
Quote emesse	442.174,663
Qte emesse cl L	398.033,000
Qte emesse cl R	44.141,663
Quote rimborsate	8.869,811
Qte rimborsate cl L	8.850,000
Qte rimborsate cl R	19,811

## Criteria di valutazione

### *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 dal 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.

### *Criteria 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.

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio al 29 Giugno 2018 in ordine decrescente di valore (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
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	300.000,000	4.288.800,00	4,897
ANSALDO STS SPA	EUR	330.000,000	4.052.400,00	4,627
TELECOM ITALIA RNC.	EUR	5.500.000,000	3.077.800,00	3,514
AKZO NOBEL	EUR	40.000,000	2.932.800,00	3,349
BAYER AG NEW	EUR	29.838,000	2.815.215,30	3,214
CNH INDUSTRIAL NV EUR	EUR	300.000,000	2.728.800,00	3,116
PORSCHE AUTOMOBIL HLDG PFD	EUR	50.000,000	2.728.000,00	3,115
AUTOSTRADA TO-MI	EUR	125.000,000	2.480.000,00	2,832
SIAS SPA	EUR	190.000,000	2.451.000,00	2,798
SHIRE PLC	GBP	50.000,000	2.410.694,10	2,752
HENNES & MAURITZ AB-B	SEK	185.000,000	2.364.347,39	2,699
GAM STAR (LUX) MERGER ARBITRAGE-SICAV CL	EUR	19.439,360	1.976.594,12	2,257
THREADNEEDLE FOCUS CRED OPP	EUR	1.370.438,715	1.839.128,75	2,100
PARMALAT SPA	EUR	620.726,000	1.793.898,14	2,048
POSTE ITALIA	EUR	250.000,000	1.792.500,00	2,047
CATTOLICA ASSICURAZIONI SCRL	EUR	250.000,000	1.786.250,00	2,039
DB X TRACKERS II TRX CRS 5Y SH	EUR	39.000,000	1.678.170,00	1,916
RHOEN KLINIKUM AG	EUR	65.000,000	1.623.700,00	1,854
SOMECA SPA	EUR	84.000,000	1.495.200,00	1,707
CENTRICA PLC.	GBP	800.000,000	1.425.729,14	1,628
SAIPEM FIN 2,75% 2017/05.04.2022	EUR	1.400.000,000	1.419.166,00	1,620
GAM STAR LUX-EUROP ALPH-IEUR	EUR	11.732,610	1.352.887,25	1,545
LYXOR INDEX FUND-LYXOR BTP DAILY-SHORT U	EUR	27.103,000	1.283.056,02	1,465
MAIRE TECNIMONT SPA 2,625% 2018/30.04.24	EUR	1.255.000,000	1.239.074,05	1,415
BENI STABILI 0,875% 2015/31.01.2021 CV	EUR	1.200.000,000	1.227.744,00	1,402
BTP 0,40% 2016/11.04.2024 I/L ITALIA	EUR	1.236.000,000	1.199.156,19	1,369
CERVED INFORMATION SOLUTIONS	EUR	100.000,000	920.000,00	1,050
CATTOLICA ASS 4,25% 2017/14.12.2047	EUR	900.000,000	844.218,00	0,964
CELLULARLINE SPA	EUR	94.600,000	832.480,00	0,950
IREN SPA	EUR	378.719,000	829.394,61	0,947
SOGEFI S.P.A. 2% 2014/21.05.2021 CV	EUR	800.000,000	765.208,00	0,874
TELECOM ITALIA 1,125% 2015/26.03.2022 CV	EUR	800.000,000	759.720,00	0,867
DEUTSCHLAND I/L 0,1% 2015/15.04.2026	EUR	650.000,000	752.364,94	0,859
WPP PLC	GBP	55.000,000	741.747,68	0,847
INNOGY SE	EUR	20.000,000	733.800,00	0,838
AEFFE SPA	EUR	250.000,000	645.000,00	0,736
UNICREDIT SPA 1% 2018/18.01.2023	EUR	650.000,000	617.812,00	0,705
BUZZI UNICEM RISP.NON CONV.	EUR	50.000,000	570.000,00	0,651
BANCO SANTANDER SA 4,75% 2018/19.06.2049	EUR	600.000,000	553.224,00	0,632
INTESA SAN PAOLO 7% 2016/29.12.2049	EUR	500.000,000	510.175,00	0,582
LIFE CARE CAPITAL SPA	EUR	50.000,000	482.100,00	0,550
TELECOM ITALIA 3,625% 2016/19.01.2024	EUR	400.000,000	428.792,00	0,490
MONTE PASCHI 3,625% 2014/01.04.2019	EUR	400.000,000	402.960,00	0,460
BCO SANTANDER 1,125% 2018-17.01.2025	EUR	400.000,000	385.616,00	0,440
UNIPOLSAI SPA 3,875% 2018/01.03.2028	EUR	400.000,000	341.872,00	0,390
LYXOR UCITS ETF DAILY DOUBLE	EUR	10.000,000	340.030,00	0,388
MEDIOBANCA 3% 2015/10.09.2025	EUR	300.000,000	307.794,00	0,351
LEONARDO SPA 1,5% 2017/07.06.2024	EUR	300.000,000	281.529,00	0,321
UNIONE DI BANCHE ITALIA 2009-13.03.2019	EUR	55.000,000	54.957,10	0,063
LEONARDO FINMECCANICA SPA	EUR	5.000,000	42.330,00	0,048

## FONDO OPEN CAPITAL PROFESSIONAL ITALY

Situazione Patrimoniale al 29 Giugno 2018

ATTIVITÀ	Situazione al 29.06.2018	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>16.852.874</b>	<b>85,73</b>
A1. Titoli di debito	8.228.852	41,86
A1.1 titoli di stato		
A1.2 altri	8.228.852	41,86
A2. Titoli di capitale	8.624.022	43,87
A3. Parti di O.I.C.R.		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
B1. Titoli di debito		
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di O.I.C.R.		
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>67.400</b>	<b>0,34</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	67.400	0,34
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. A vista		
D2. Altri		
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>2.642.410</b>	<b>13,44</b>
F1. Liquidità disponibile	2.642.410	13,44
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>97.003</b>	<b>0,49</b>
G1. Ratei attivi	97.003	0,49
G2. Risparmio di imposta		
G3. Altre		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>19.659.687</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29.06.2018	
	Valore complessivo	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>		<b>15.938</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		13.493
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		2.445
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>15.937</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>		<b>19.643.749</b>
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>		<b>202.400,856</b>
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>		<b>97,054</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO CLASSE L</b>		<b>13.648.895</b>
<b>NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE L</b>		<b>140.756,000</b>
<b>VALORE QUOTA CLASSE L</b>		<b>96,968</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO CLASSE R</b>		<b>5.994.854</b>
<b>NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R</b>		<b>61.644,856</b>
<b>VALORE QUOTA CLASSE R</b>		<b>97,248</b>

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	( TOTALE )
Quote emesse	205.452,856
Qte emesse cl L	143.808,000
Qte emesse cl R	61.644,856
Quote rimborsate	3.052,000
Qte rimborsate cl L	3.052,000

## **Criteria di valutazione**

### *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 dal 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.

### *Criteria 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.

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio al 29 Giugno 2018 in ordine decrescente di valore (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
ENI ORD.	EUR	45.585,000	725.075,01	3,688
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	270.000,000	671.355,00	3,415
SAIPEM FIN 2,75% 2017/05.04.2022	EUR	600.000,000	608.214,00	3,094
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	39.782,000	568.723,47	2,893
ENEL	EUR	114.795,000	546.079,81	2,778
MEDIOBANCA 3% 2015/10.09.2025	EUR	500.000,000	512.990,00	2,609
MAIRE TECNIMONT SPA 2,625% 2018/30.04.24	EUR	500.000,000	493.655,00	2,511
PIRELLI 1,375% 2018-25/01/2023	EUR	500.000,000	483.415,00	2,459
SOGEFI S.P.A. 2% 2014/21.05.2021 CV	EUR	500.000,000	478.255,00	2,433
UNICREDIT SPA 1% 2018/18.01.2023	EUR	500.000,000	475.240,00	2,417
TELECOM ITALIA 1,125% 2015/26.03.2022 CV	EUR	500.000,000	474.825,00	2,415
ASSGEN 7,75% 2012/12.12.2042	EUR	400.000,000	466.756,00	2,374
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	30.759,000	442.006,83	2,248
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	EUR	26.462,000	432.230,30	2,199
TELECOM ITALIA 3,625% 2016/19.01.2024	EUR	400.000,000	428.792,00	2,181
BANCA INTESA 5% 23.09.2019	EUR	400.000,000	416.472,00	2,118
UNIONE DI BANCHE ITALIA 2009-13.03.2019	EUR	412.000,000	411.678,64	2,094
BENI STABILI 0,875% 2015/31.01.2021 CV	EUR	400.000,000	409.248,00	2,082
INTESA SAN PAOLO 7% 2016/29.12.2049	EUR	400.000,000	408.140,00	2,076
UNICREDIT SPA 6,75% 2014/10.09.2049	EUR	400.000,000	402.756,00	2,049
UNIPOL TV 2003/28.7.2023	EUR	400.000,000	390.068,00	1,984
CATTOLICA ASS 4,25% 2017/14.12.2047	EUR	400.000,000	375.208,00	1,909
CARRARO INTL 3,50% 2018-31/01/2025	EUR	350.000,000	348.698,00	1,774
SOMEC SPA	EUR	15.200,000	270.560,00	1,376
CATTOLICA ASSICURAZIONI SCRL	EUR	37.793,000	270.030,98	1,374
CNH INDUSTRIAL NV EUR	EUR	28.475,000	259.008,60	1,317
ENEL SPA 2,50% 2018/24.11.2078	EUR	250.000,000	235.142,50	1,196
MONTE PASCHI 3,625% 2014/01.04.2019	EUR	200.000,000	201.480,00	1,025
AUTOSTRADA TO-MI	EUR	9.955,000	197.507,20	1,005
EXOR NV	EUR	3.400,000	196.180,00	0,998
DATALOGIC NEW	EUR	6.175,000	195.438,75	0,994
SIAS SPA	EUR	15.000,000	193.500,00	0,984
SHIRE PLC	GBP	4.000,000	192.855,53	0,981
EI TOWERS	EUR	4.023,000	190.489,05	0,969
POSTE ITALIA	EUR	26.500,000	190.005,00	0,966
TECNOINVESTIMENTI SPA	EUR	33.345,000	184.731,30	0,940
LEONARDO FINMECCANICA SPA	EUR	21.380,000	181.003,08	0,921
MEDIOBANCA	EUR	22.501,000	179.152,96	0,911
TELECOM ITALIA RNC.	EUR	316.605,000	177.172,15	0,901
INTERPUMP GROUP	EUR	6.606,000	175.983,84	0,895
IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE	EUR	24.686,000	169.889,05	0,864
ANSALDO STS SPA	EUR	10.526,000	129.259,28	0,657
PARMALAT SPA	EUR	44.528,000	128.685,92	0,655
MITTEL SPA 3,75% 201727.07.2023	EUR	107.400,000	108.076,62	0,550
MONDADORI ORD.	EUR	81.959,000	107.038,45	0,544
TENARIS SA EUR	EUR	6.500,000	102.147,50	0,520
SAIPEM SPA	EUR	25.600,000	100.966,40	0,514
PIAGGIO 3,625% 2018/30.04.2025	EUR	100.000,000	99.742,00	0,507
BANCO BPM SPA	EUR	39.500,000	99.224,00	0,505
BCA IFIS	EUR	3.844,000	99.098,32	0,504
IREN SPA	EUR	45.000,000	98.550,00	0,501