# RELAZIONE SEMESTRALE AL 28 GIUGNO 2019 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 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: Via Anna Maria Mozzoni 1 - 20152 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 28 giugno 2019 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.

MX 85

Parte I

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

My St

#### Scenario

#### Il primo semestre 2019

La crescita dell'economia mondiale è rimasta debole nel primo semestre 2019 a causa del persistere di alcune preoccupazioni legate ad eventi geopolitici, in particolare la questione Brexit e la guerra commerciale USA-Cina hanno contribuito a creare un clima di incertezza.

L'economia americana ha chiuso il 2018 con la crescita vicino al 3% anno su anno e con l'inflazione intorno al 2%, ma è stata anch'essa interessata da una fase di rallentamento nella prima parte dell'anno. Con la riduzione degli effetti nei bilanci societari della politica fiscale espansiva e i rischi derivanti da un potenziale inasprimento della guerra dei dazi, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) si aspetta una frenata nella crescita dell'economia statunitense, prevista al 2,6% nel 2019, con un calo intorno al 2% nel 2020.

Per quanto riguarda la zona Euro, il FMI ha abbassato la sua previsione di crescita nel 2019 all'1,3% rispetto alla sua precedente proiezione dell'1,6%. Nel *World Economic Outlook* si evidenzia che il Pil italiano è atteso crescere dello 0,1% quest'anno, ovvero 0,5 punti percentuali in meno rispetto alle previsioni di gennaio.

Il FMI ha tagliato le stime sul Pil della Cina, indicando che, a dispetto di una stabilizzazione dell'attività nei primi mesi del 2019, le tensioni commerciali con gli USA avranno un impatto negativo sulla crescita dell'economia sia quest'anno che il prossimo. Le nuove previsioni indicano infatti una crescita del 6,2% per il 2019, in peggioramento rispetto ad una precedente previsione del 6,3%, mentre per il 2020 le previsioni passano al 6% dal 6,1% indicato in precedenza.

Siccome i dati economici dell'Eurozona hanno continuato a deludere nel primo trimestre dell'anno in corso, la Banca Centrale Europea ha lasciato i tassi fermi più a lungo (almeno fino al 2020) e ha annunciato il lancio di nuove operazioni di rifinanziamento a lungo termine associate a target di espansione del credito bancario. Successivamente a Sintra il Presidente Mario Draghi ha detto che l'Eurotower è pronta ad un nuovo allentamento monetario se non dovesse materializzarsi la desiderata accelerazione nel tasso di inflazione, aggiungendo che la possibilità di nuovi tagli ai tassi, modifiche della *guidance* o nuovi acquisti di debito nell'ambito del *quantitative easing* è stata "sollevata e discussa" nell'ultimo meeting del direttivo.

La Fed invece ha reagito al peggioramento della crescita internazionale e domestica sospendendo inizialmente il rialzo dei tassi e annunciando che la riduzione del bilancio sarebbe stata meno ampia del previsto. In seguito, il Presidente Powell ha rimosso dal comunicato l'aggettivo «paziente» che negli ultimi mesi aveva accompagnato il suo approccio sui tassi, facendo intendere che le probabilità di un allentamento della politica monetaria attraverso un taglio dei tassi e l'espansione del bilancio sono aumentate notevolmente.

Infine anche la Banca del Giappone ha lanciato messaggi di sostegno all'economia globale.

Nonostante il mercato sia stato caratterizzato dal peggioramento delle condizioni economiche, nel 2019 il comparto azionario ha confermato la propria fase rialzista, toccando nuovi record negli Stati Uniti.

Da inizio anno l'indice delle borse mondiali Msci World ha registrato un rialzo di oltre il 15% ed è vicino ai massimi storici di gennaio 2018. Praticamente tutte le aree geografiche sono state interessate da questa ondata di rialzi: il Csi300 è cresciuto del 27%, l'MSCI Emerging market Index del 10% e l'Eurostoxx 50 ha guadagnato più del 16%. Il FTSE MIB, in rialzo del 20% da inizio anno, ha registrato una delle migliori performance sullo scenario europeo.

Nel corso del primo semestre del 2019 la forbice tra i rendimenti obbligazionari dei titoli di stato e il cash yield (somma di dividend yield e buyback yield) dell'equity si è ancora allargata, con la conseguenza che gli investitori sono stati orientati a preferire l'equity ai titoli di stato.

I rendimenti dei titoli di stato decennali tedeschi ed americani hanno continuato ad avere un andamento discendente come ormai accade da due decenni.

La bassa inflazione, le Banche Centrali accomodanti e il calo dei rendimenti delle obbligazioni sovrane hanno fatto scendere in maniera consistente gli spreads di rendimento dei corporate bonds Investment Grade e High Yield.

M

#### Prospettive secondo semestre 2019

Nel corso degli ultimi mesi i rischi legati al rallentamento macroeconomico hanno registrato un calo perché le Banche Centrali hanno dichiarato di essere pronte ad intervenire con tutti i mezzi a loro disposizione. A questo proposito, la Banca Centrale statunitense taglierà i tassi, probabilmente dello 0,25%, in occasione della sua riunione del 31 luglio. Il discorso cauto del Presidente della Fed, riferito al contesto economico e le sue rassicurazioni sul fatto che la Banca Centrale agirà "in modo appropriato", hanno tranquillizzato i mercati alla fine del primo semestre. Se una riduzione dei tassi da parte della Banca Centrale statunitense a luglio è data ormai per scontata, il passo successivo rappresenta un'incognita. È probabile che le aspettative del mercato, che ipotizza fino a tre tagli nel 2019, vengano ridimensionate aumentando di conseguenza l'avversione al rischio. Per quanto riguarda la BCE a inizio luglio è stato annunciato il successore di Mario Draghi, la francese Christine Lagarde, mentre la tedesca Ursula von der Leyen sarà Presidente della Commissione europea. I mercati si aspettano che la Lagarde prosegua sulla linea accomodante tracciata da Draghi, perché in passato e anche recentemente, vestendo i panni di direttore generale dell'FMI, si è espressa a favore della necessità di politiche monetarie accomodanti.

Dal punto di vista microeconomico si è in attesa dei risultati semestrali. Questi ultimi rappresentano un possibile rischio perché, se fossero insoddisfacenti, renderebbero insufficienti le rassicurazioni promesse dalle Banche Centrali. D'altro canto le sorprese positive riferite ai segmenti più ciclici, il cui rimbalzo è stato inferiore dall'inizio dell'anno, potrebbero dare un secondo impulso al trend rialzista.

Sul fronte geopolitico, dopo la tregua tra USA e Cina in seguito al G20, è lecito potersi aspettare nuove tensioni poiché un accordo unilaterale e definitivo non sembra ancora alle porte. Il tema della Brexit si ripresenterà nuovamente in autunno e la probabile nomina di Boris Johnson, quale successore di Theresa May, alimenta il rischio di un *no-deal*. Infine, continuano a moltiplicarsi le tensioni in Medio Oriente, in particolare con la ripresa del programma nucleare di Teheran e le crescenti tensioni sulle petroliere nello stretto di Ormuz.

A fronte dell'andamento positivo del mercato sia azionario che obbligazionario corporate e della presenza costante di rischi legati alla macroeconomia e alle tensioni geopolitiche, si ritiene opportuno prendere profitto e mantenere per il secondo semestre un certo grado di cautela.

#### 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.

In data 23 febbraio 2018 la SGR ha attivato il Fondo Open Capital Professional Italy, pertanto al 28 giugno 2019 Open Capital Partners SGR S.p.A. gestisce due fondi:

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

Open Capital Professional Italy Classe L IT005279754 Open Capital Professional Italy Classe R IT005279713 (attivata dal 23 febbraio 2018) (attivata dal 23 febbraio 2018),

onai

Open Capital Total Return

Al 28 giugno 2019 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 97,585 euro dello scorso 31 dicembre 2018 a 103,869 euro del 28 giugno 2019, per quanto riguarda la classe retail da 97,171 euro a 103,224 euro. I prezzi di quotazione massima sono stati raggiunti in data 6 marzo 2019 con un valore per la classe listata di 103,997 euro per quota, mentre per la classe retail il valore massimo è stato pari a 103,497 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 28 giugno 2019 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 88,138 euro dello scorso 31 dicembre 2018 a 97,358 euro del 28 giugno 2019, per quanto riguarda la classe retail da 88,676 euro a 98,217 euro. I prezzi di quotazione massima sono stati raggiunti in data 15 aprile 2019 con un valore per la classe listata di 98,117 euro per quota, mentre per la classe retail il valore massimo è stato pari a 98,867 euro per quota.

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. La componente obbligazionaria è determinata utilizzando un processo top-down che, dopo aver analizzato il quadro macroeconomico, coniuga soluzioni nel mercato del reddito fisso considerando possibili variabili ed evoluzioni delle politiche monetarie. 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 28 giugno 2019 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 AT Fund.

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

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

°.85 Am

Parte II

PROSPETTI CONTABILI



## FONDO OPEN CAPITAL TOTAL RETURN

## Situazione Patrimoniale al 28 Giugno 2019

		Situazione a	al 28.06.2019	Situazione a fine esercizio precedente		
	ATTIVITÁ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività	
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	86.543.809	55,653	78.479.415	74,753	
	A1. Titoli di debito	22.453.170	14,439	15.726.983	14,980	
	A1.1 titoli di stato	1.949.869	1,254	1.920.451	1,829	
	A1.2 altri	20.503.301	13,185	13.806.532	13,151	
	A2. Titoli di capitale	59.252.910	38,103	54.628.032	52,034	
	A3. Parti di O.I.C.R.	4.837.729	3,111	8.124.400	7,739	
В.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	6.320.714	4,065	3.731.877	3,555	
	B1. Titoli di debito	A-1500004304 50544		25.000 N-0.0000 N		
	B2. Titoli di capitale	6.320.714	4,065	3.731.877	3,555	
	B3. Parti di O.I.C.R.	27.1 % 1000			•	
C.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	6.420.845	4,129	2.875.539	2,739	
	C1. Margini presso organismi di					
	compensazione e garanzia	6.420.845	4,129	2.875.539	2,739	
	C2. Opzioni, premi o altri strumenti					
	finanziari derivati quotati					
	C3. Opzioni, premi o altri strumenti					
	finanziari derivati non quotati					
D.	DEPOSITI BANCARI			1		
	D1. A vista					
	D2. Altri					
E.	PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E		8			
	OPERAZIONI ASSIMILATE	1.				
F.	POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÁ	55.855.504	35,918	19.740.520	18,803	
	F1. Liquidità disponibile	51.669.309	33,226	19.352.036	18,433	
	F2. Liquidità da ricevere per operazioni da		,			
	regolare	6.990.355	4,495	487.525	0,464	
	F3. Liquidità impegnata per operazioni da					
	regolare	-2.804.160	-1,803	-99.041	-0,094	
G.	ALTRE ATTIVITÁ	367.292	0,235	156.961	0,150	
	G1. Ratei attivi	294.072	0,189	156.961	0,150	
	G2. Risparmio di imposta				Contraction Contraction	
	G3. Altre	73.220	0,046			
TOTA	ALE ATTIVITÁ	155.508.164	100,000	104.984.312	100,000	

		Situazione al	Situazione a fine
	PASSIVITÁ E NETTO	28.06.2019	esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	5.056.417	146.725
	H1. Finanziamenti ricevuti	5.056.417	146.725
	H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
k	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 PASSIVITÁ	2.321.069	190.993
	N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.293.647	177.152
	N2. Debiti di imposta	W 100 V 1000	He00 U to 40
	N3. Altre	27.422	13.841
TOT	ALE PASSIVITÁ	7.377.486	337.718
VAL	ORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	148.130.678	104.646.594
NUN	MERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	1.427.587,140	1.073.084,080
VALO	ORE UNITARIO DELLE QUOTE	103,763	97,519
VALO	ORE COMPLESSIVO CLASSE L	123.884.320	88.043.538
NUN	MERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE L	1.192.697,000	902.220,000
VALO	ORE QUOTA CLASSE L	103,869	97,585
VALO	ORE COMPLESSIVO CLASSE R	24.246.358	16.603.056
NUN	MERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	234.890,140	170.864,080
VALC	DRE QUOTA CLASSE R	103,224	97,17,1



MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO			
	(TOTALE)		
Quote emesse	374.871,311		
Quote emesse classe L	309.030,000		
Quote emesse classe R	65.841,311		
Quote rimborsate	20.368,251		
Quote rimborsate classe L	18.553,000		
Quote rimborsate classe R	1.815,251		

#### Criteri 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 Reddituale 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;

MX

- 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.

#### Criteri di valutazione

II 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 sovrannazionali, 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 28 Giugno 2019 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
NEXI SPA	EUR	850.000,000	7.701.850,00	4,953
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	550.000,000	5.954.300,00	3,829
AUTOSTRADA TO-MI	EUR	200.000,000	5.680.000,00	3,653
INTERNATIONAL GAME TECHNOLOGY	USD	425.000,000	4.839.977,17	3,112
TELECOM ITALIA RNC.	EUR	10.000.000,000	4.561.000,00	2,933
ANIMA HOLDING SPA	EUR	1.500.000,000	4.482.000,00	2,882
RWE AG ORD	EUR	200.000,000	4.334.000,00	2,787
FILA SPA	EUR	285.000,000	3.727.800,00	2,397
RECORDATI ORD NEW	EUR	100.000,000	3.666.000,00	2,357
OSRAM LICHT AG	EUR	125.000,000	3.620.000,00	2,328
UNICREDIT 5,75% 2013/ 28/10/2025	EUR	3.000.000,000	3.157.200,00	2,030
PEMEX 3.125% 27.11.2020	EUR	3.000.000,000	3.052.800,00	1,963
BAYER AG NEW	EUR	50.000,000	3.047.000,00	1,959
GENERALI 3,875% 2019/29.01.2029	EUR	2.500.000,000	2.683.950,00	1,726
PORSCHE AUTOMOBIL HLDG PFD	EUR	45.000,000	2.571.300,00	1,653
GUALA CLOUSURE SPA	EUR	400.000,000	2.536.000,00	1,631
BANCO SANTANDER SA 4,75% 2018/19.06.2049	EUR	2.200.000,000	2.079.506,00	1,337
SOMEC SPA	EUR	88.500,000	2.000.100,00	1,286
LIFE CARE CAPITAL SPA	EUR	200.000,000	1.920.000,00	1,235
THREADNEEDLE (LUX) CREDIT OPPORTUNITIES-	EUR	184.456,790	1.852.720,89	1,191
EXPERT SYSTEM SPA	EUR	448.624,000	1.628.505,12	1,047
DB X TRACKERS II TRX CRS 5Y SH	EUR	39.000,000	1.570.140,00	1,010
CERVED INFORMATION SOLUTIONS	EUR	200.000,000	1.559.000,00	1,003
VOLKSWAGEN INT FIN 1,875%2017/30.03.2027	EUR	1.500.000,000	1.554.945,00	1,000
AEGON NV 0,632% 2004-31/12/2049	EUR	2.500.000,000	1.552.775,00	0,999
TELECOM ITALIA 2,75% 2019/15.04.2025	EUR	1.500.000,000	1.512.900,00	0,973
BANCO BILBAO VIZ. TV 2015/29.12.2049	EUR	1.400.000,000	1.437.310,00	0,924
UNIPOLSAI SPA 3,875% 2018/01.03.2028	EUR	1.500.000,000	1.434.135,00	0,922
BTP 0,40% 2016/11.04.2024 I/L ITALIA	EUR	1.236.000,000	1.196.561,52	0,769
LYXOR INDEX FUND-LYXOR BTP DAILY-SHORT U	EUR	27.103,000	1.124.367,95	0,723
INTESA SAN PAOLO 7% 2016/29.12.2049	EUR	1.000.000,000	1.052.100,00	0,677
TELECOM ITALIA 1,125% 2015/26.03.2022 CV	EUR	1.000.000,000	985.680,00	0,634
ITALIAN EXHIBITION GROUP SPA	EUR	265.000,000	972.682,50	0,625
CELLULARLINE SPA	EUR	100.000,000	760.000,00	0,489
DEUTSCHLAND I/L 0.1% 2015/15.04.2026	EUR	650.000,000	753.307,53	0,484
LYXOR UCITS ETF DAILY DOUBLE	EUR	10.000,000	290.500,00	0,187
CELLULARLINE SPA WARRANT	EUR	22.800,000	9.758,40	0,006
LIFE CARE CAPITAL SPA WARRANT	EUR	10.000,000	2.350,00	0,002

## FONDO OPEN CAPITAL PROFESSIONAL ITALY

## Situazione Patrimoniale al 28 Giugno 2019

ATTIVITÁ		Situazione a	il 28.06.2019	Situazione a fine esercizio precedente		
		Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività	
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	15.322.484	82,174	17.090.712	90,970	
	A1. Titoli di debito	8.033.611	43,084	9.196.850	48,953	
	A1.1 titoli di stato	1				
	A1.2 altri	8.033.611	43,084	9.196.850	48,953	
	A2. Titoli di capitale	7.288.873	39,090	7.893.862	42,017	
	A3. Parti di O.I.C.R.					
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	815.240	4,372	353.030	1,879	
	B1. Titoli di debito					
	B2. Titoli di capitale	815.240	4,372	353.030	1,879	
	B3. Parti di O.I.C.R.					
C.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	66.112	0,355	227.575	1,211	
	C1. Margini presso organismi di					
	compensazione e garanzia	66.112	0,355	227.575	1,211	
	C2. Opzioni, premi o altri strumenti		**			
	finanziari derivati quotati					
	C3. Opzioni, premi o altri strumenti					
	finanziari derivati non quotati	1				
D.	DEPOSITI BANCARI	1				
	D1. A vista	1		1		
	D2. Altri	1				
E.	PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E	8				
	OPERAZIONI ASSIMILATE					
F.	POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÁ	2.337.849	12,538	1.006.296	5,356	
	F1. Liquidità disponibile	1,694,864	9,090	1.006.296	5,356	
	F2. Liquidità da ricevere per operazioni da		3,223		7,555	
	regolare	1.146.581	6,149			
	F3. Liquidità impegnata per operazioni da		3,2 1.5	1		
	regolare	-503.596	-2,701			
G.	ALTRE ATTIVITÁ	104.554	0,561	109.513	0,584	
-	G1. Ratei attivi	104.554	0,561	107.721	0,573	
	G2. Risparmio di imposta	104.554	0,501	107.721	0,575	
	G3. Altre			1.792	0,011	
TOTA	ALE ATTIVITÁ	18.646.239	100,000	18.787.126	100,000	
1017	VIEW INVINA	10.040.239	100,000	10./6/.120	100,000	

	PASSIVITÁ E NETTO	Situazione al 28.06.2019	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI		
	H1. Finanziamenti ricevuti	1	
	H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
l.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	1	
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
	L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
	<ol> <li>Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati</li> </ol>		
M.	DEBITI VERSO PARTECIPANTI		
	M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
	M2. Proventi da distribuire		
	M3. Altri		
N.	ALTRE PASSIVITÁ	31.960	25.832
	N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	29.755	24.871
	N2. Debiti di imposta		
	N3. Altre	2.205	961
TOT	ALE PASSIVITÁ	31.960	25.832
VALO	DRE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	18.614.279	18.761.294
NUN	MERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	191.112,124	212.486,856
VALO	DRE UNITARIO DELLE QUOTE	97,400	88,294
VALO	DRE COMPLESSIVO CLASSE L	17.692.012	13.294.881
NUN	MERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE L	181.722,000	150.842,000
VALC	DRE QUOTA CLASSE L	97,358	88,138
VALC	DRE COMPLESSIVO CLASSE R	922.267	5.466.413
NUN	MERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	9.390,124	61.644,856
VALC	DRE QUOTA CLASSE R	98,217	88,676,

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE			
Quote emesse	45.230,000		
Quote emesse classe L	45.230,000		
Quote emesse classe R			
Quote rimborsate	66.604,732		
Quote rimborsate classe L	14.350,000		
Quote rimborsate classe R	52.254,732		

#### Criteri 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 Reddituale 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;

+ AMX

- 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.

#### Criteri di valutazione

II 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 sovrannazionali, 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 28 Giugno 2019 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	70.000,000	1.022.420,00	5,483
NEXI SPA	EUR	80.000,000	724.880,00	3,888
ERG SPA 1,875%2019/11.04.2025	EUR	700.000,000	717.997,00	3,851
INTESA SAN PAOLO 7% 2016/29.12.2049	EUR	600.000,000	631.260,00	3,385
UNICREDIT SPA 6.75% 2014/10.09.2049	EUR	600.000,000	600.264,00	3,219
SAIPEM 2,625% 2017/07.01.2025	EUR	550.000,000	563.524,50	3,022
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	50.000,000	541.300,00	2,903
TELECOM ITALIA 2,75% 2019/15.04.2025	EUR	500.000,000	504.300,00	2,705
BANCO BPM SPA 2% 2019/08.03.2022	EUR	500.000,000	503.050,00	2,698
CNH INDUSTRIAL NV EUR	EUR	55.000,000	495.990,00	2,660
UNICREDIT SPA 1% 2018/18.01.2023	EUR	500.000,000	495.555,00	2,658
SIRIO SPA	EUR	55.000,000	478.500,00	2,566
MEDIOBANCA 3% 2015/10.09.2025	EUR	430.000,000	448.391,10	2,405
ANIMA HOLDING SPA	EUR	150.000,000	448.200,00	2,404
TELECOM ITALIA 1,125% 2015/26.03.2022 CV	EUR	400.000,000	394.272,00	2,114
ATLANTIA 1,875% 2017/13.07.2027	EUR	400.000,000	391.104,00	2,097
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	200.000,000	376.400,00	2,019
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	EUR	30.000,000	367.980,00	1,973
SOMEC SPA	EUR	14.900,000	336.740,00	1,806
GENERALI 3,875% 2019/29.01.2029	EUR	300.000,000	322.074,00	1,727
AUTOSTRADE ITALIA 1,125% 2015/04.11.2021	EUR	300.000,000	303.267,00	1,626
MEDIOBANCA SPA 0,625% 2017/27.09.2022	EUR	300.000,000	298.251,00	1,600
L'ISOLANTE K-FLEX 4,25%2014/07.10.2023	EUR	300.000,000	295.740,00	1,586
ITALIAN EXHIBITION GROUP SPA	EUR	80.000,000	293.640,00	1,575
SISIM 1.625% 2018-08/02/2028	EUR	300.000,000	293.217,00	1,573
BANCO BPM TV 2017/21.09.2027	EUR	300.000,000	292.221,00	1,567
UNIPOLSAI SPA 3,875% 2018/01.03.2028	EUR	300.000,000	286.827,00	1,538
RCS MEDIAGROUP SPA	EUR	300.000,000	279.600,00	1,499
AEFFE SPA	EUR	146.960,000	265.997,60	1,427
ENEL SPA 2.50% 2018/24.11.2078	EUR	250.000,000	251.540,00	1,349
EXOR NV	EUR	4.000,000	246.400.00	1,321
ASSGEN 7.75% 2012/12.12.2042	EUR	200.000,000	239.902,00	1,287
TENARIS SA EUR	EUR	20.000,000	230.200,00	1,235
BIESSE SPA	EUR	18.000,000	203.040,00	1,089
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	13.000,000	202.800,00	1,088
BREMBO-AZ ORD	EUR	20.000,000	202.600,00	1,087
IREN SPA 1,5% 2017/24.10.2027	EUR	200.000,000	200.854,00	1,077
FINCANTIERI CANTIERI NAVALI	EUR	200.000,000	197.000,00	1,057
FINECOBANK SPA	EUR	20.000,000	196.200,00	1,052
GUALA CLOUSURE SPA	EUR	30.000,000	190.200,00	1,020
CATTOLICA ASSICURAZIONI SCRL	EUR	24.000,000	188.760,00	1,012
DATALOGIC NEW	EUR	10.000,000	174.200,00	0,934
INTERPUMP GROUP	EUR	5.000,000	135.300,00	0,726
SAIPEM SPA	EUR	25.000,000	109.375,00	0,587
B.CA POPOLARE EMILIA ROMAGNA	EUR	30.000,000	107.490,00	0,576
DE LONGHI SPA	EUR	5.000,000	88.900,00	0,477