



FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO APERTI

ZENIT BREVE TERMINE

ZENIT OBBLIGAZIONARIO

ZENIT PIANETA ITALIA

PENSACI OGGI

ZENIT MEGATREND

RELAZIONE SEMESTRALE AL 29 GIUGNO 2018

ZENIT SGR S.p.A.

Società sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di P.F.M. Finanziaria S.p.A.

Via Privata Maria Teresa, 7 - 20123 Milano

Albo "Gestori di OICVM" n. 14 e Albo "Gestori di FIA" n. 13

Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

RELAZIONE SEMESTRALE AL 29 GIUGNO 2018 DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO APERTI APPARTENENTI AL SISTEMA FONDI ZENIT

INDICE

INFORMAZIONI PRELIMINARI COMUNI A TUTTI I FONDI	3
PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE	3
L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO	7
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE	9
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018	10
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO	12
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO	14
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018	15
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO	17
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA	20
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018	21
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO	23
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PENSACI OGGI	26
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018	27
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO	29
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT MEGATREND	32
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018	33
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO	35

INFORMAZIONI PRELIMINARI COMUNI A TUTTI I FONDI

a) Informazioni sulla SGR

La Società di Gestione del Risparmio (di seguito anche la “SGR”) cui è affidata la gestione del patrimonio dei Fondi **Zenit Breve termine, Zenit Obbligazionario, Zenit Pianeta Italia, Pensaci Oggi e Zenit Megatrend** (di seguito anche i “Fondi”), oltre che l’amministrazione dei rapporti con i Partecipanti, è Zenit SGR S.p.A., Società di nazionalità italiana, con sede legale in Via privata Maria Teresa 7 – 20123 Milano, iscritta al n. 14 dell’Albo di cui all’art. 35 del TUF della sezione “gestori di OICVM” e al n. 13 della sezione “gestori di FIA” del medesimo Albo. La SGR fa parte del Gruppo PFM Finanziaria S.p.A.

b) Informazioni sul Depositario

Il Depositario, tenuto ad adempiere agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari a esso affidati, alla verifica della proprietà degli stessi, alla tenuta delle registrazioni degli altri beni, alla detenzione delle disponibilità liquide dei Fondi nonché agli altri obblighi tempo per tempo prescritti dalla normativa vigente, è DEPOBank – Banca Depositaria Italiana S.p.A. (già Nexi S.p.A. e di seguito anche “DEPOBank”) con sede in Via Anna Maria Mozzoni, 1.1 – 20152 Milano, iscritto al n. 5000.5 dell’Albo dei Gruppi Bancari tenuto dalla Banca d’Italia (di seguito anche la “Banca Depositaria” o il “Depositario”).

c) Informazioni sulla Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A. con sede in Via Tortona 25 – 20144 Milano, è la Società di revisione della SGR e dei Fondi comuni appartenenti al sistema Fondi Zenit.

d) Altre informazioni

La SGR ha esternalizzato alcuni servizi di gestione amministrativa e contabile dei Fondi, resi dalla DEPOBank, soggetto esterno al gruppo della SGR, cui sono affidati:

- La tenuta della contabilità e dei libri obbligatori dei Fondi;
- la tenuta del registro dei detentori delle quote, dell’emissione e del riscatto delle quote;
- l’avvaloramento delle disposizioni dei clienti e la tenuta dell’Archivio Unico Informatico;
- il servizio di calcolo del valore della quota dei fondi.

Il contratto di prestazione di servizi relativo alla gestione amministrativa e contabile degli OICR prevede meccanismi di controllo per garantire la qualità del servizio.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata sulla base dei criteri disciplinati dal Provvedimento Banca d’Italia del 19 gennaio 2015 – Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, come modificato dal Provvedimento Banca d’Italia 23 dicembre 2016 (di seguito anche “Provvedimento Banca d’Italia”).

Le metodologie utilizzate per la valorizzazione degli strumenti finanziari presenti nel portafoglio dei Fondi sono concordate tra la SGR e il Depositario. La Società di revisione, nell’ambito delle attività di propria competenza, verifica il rispetto delle disposizioni relative ai “Criteri e modalità di valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio del fondo” disciplinate dal Provvedimento Banca d’Italia, facendo riferimento ai principi di revisione legale dei conti. I principi contabili, i criteri di valutazione e le metodologie di valorizzazione degli strumenti finanziari, di seguito elencati, utilizzati nella redazione della relazione semestrale dei Fondi, sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell’esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore unitario della quota.

La relazione semestrale dei Fondi è redatta in conformità agli schemi stabiliti dal Provvedimento Banca d’Italia ed è redatta facendo riferimento all’ultimo giorno di valorizzazione delle quote del semestre, il 29 giugno 2018. Ciascuna relazione semestrale è composta di una situazione patrimoniale ed è accompagnata da una nota illustrativa, che fornisce indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio nel semestre, sia sulle prospettive di investimento, in relazione all’evoluzione dei mercati nei settori di interesse per l’OICR.

La contabilità dei Fondi è tenuta in Euro. La relazione semestrale è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali, ad eccezione del valore unitario della quota, che viene calcolato in millesimi di Euro.

a) Registrazione delle operazioni

- ◇ Le compravendite di titoli e altre attività finanziarie sono contabilizzate nel portafoglio dei Fondi alla data di effettuazione, indipendentemente dalla data di regolamento delle stesse.
- ◇ Le sottoscrizioni di titoli di nuova emissione sono contabilizzate nel portafoglio dei Fondi al momento in cui l'effettiva assegnazione è certa, e, in tutti gli altri casi, nei termini previsti dal programma di offerta ovvero dagli usi e consuetudini di Borsa.
- ◇ Gli interessi attivi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo, al netto di eventuali ritenute fiscali, vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante l'iscrizione di ratei e risconti.
- ◇ I dividendi sono registrati il giorno di quotazione ex cedola del relativo titolo e sono rilevati per l'ammontare al lordo delle ritenute d'imposta per i titoli italiani e per l'ammontare al netto delle ritenute d'imposta per i titoli esteri.
- ◇ La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote di partecipazione ai Fondi viene effettuata con le modalità previste dal Regolamento di ciascun Fondo.
- ◇ Per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza fra il prezzo d'acquisto a pronti ed il prezzo di rivendita a termine è stata distribuita in proporzione al tempo trascorso lungo la durata del contratto.
- ◇ Gli utili e le perdite da realizzo riflettono la differenza fra i costi medi ponderati di carico e i valori realizzati con le vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo.
- ◇ Le differenze di cambio derivanti dalla movimentazione di titoli esteri e dalla conversione in Euro delle voci in valuta estera (titoli, debiti/crediti, conti valutari) sono contabilizzate in voci separate dei Rendiconti di gestione, tenendo distinte quelle realizzate da quelle da valutazione.
- ◇ Le poste denominate in valute diverse dall'Euro sono convertite sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione. I cambi a pronti (*spot*) vengono valorizzati utilizzando le quotazioni "ask" calcolate da *WM Company* e pubblicate da *Bloomberg* o *Telekurs*. 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. Il provider di riferimento è *Telekurs*.
- ◇ I differenziali su operazioni di *futures*, registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi.

b) Criteri di valutazione

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata sulla base dei criteri disciplinati Provvedimento Banca d'Italia.

Il criterio guida nella definizione del "prezzo significativo" di un titolo è il possibile valore di realizzo. Deve quindi essere privilegiato un prezzo rappresentativo del valore di realizzo (significatività) rispetto ad un prezzo pubblicato ma non rappresentativo del valore di realizzo (attestabilità). Per la definizione del "prezzo significativo" sono utilizzati, ove possibile, diversi circuiti di contrattazione o diversi *market maker* che assicurino la costanza del processo di formazione del prezzo. Periodicamente l'efficienza delle fonti deve essere verificata con un *backtesting* dei prezzi di vendita rispetto a quello di ultima valorizzazione. Nel caso in cui non fosse possibile determinare con ragionevole certezza la validità di un prezzo contribuito, si ritiene più rappresentativo il prezzo di mercato rispetto a prezzi teorici. Se non è possibile individuare fonti attendibili di prezzo si passa alla quotazione a "prezzo teorico".

In particolare, il prezzo di riferimento, utilizzato per la valutazione dei titoli e degli strumenti finanziari in portafoglio, è determinato sulla base dei criteri e delle metodologie di seguito descritti.

i) Strumenti finanziari quotati

Per strumenti finanziari quotati si intendono quelli ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o - se di recente emissione - per i quali, sia stata presentata (o prevista nella delibera di emissione) domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato. Per quanto concerne gli strumenti finanziari quotati, sono da considerarsi parimenti tali anche quei titoli di Stato, non negoziati su mercati regolamentati, emessi da Governi e Banche Centrali appartenenti al "Gruppo dei 10" (G-10) nonché gli strumenti finanziari quotati, i cui prezzi siano rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione caratterizzati da volumi di negoziazione significativi e da elevata frequenza di scambi, se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori.

Ai fini della rappresentazione degli strumenti finanziari nella situazione patrimoniale della relazione semestrale, le parti di OICR aperti armonizzati sono convenzionalmente ricomprese in ogni caso tra gli strumenti finanziari quotati, in aderenza alle prescrizioni del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio.

Per gli strumenti finanziari quotati, la valorizzazione avviene sulla base del prezzo che riflette il presumibile valore di realizzo, sia che tale prezzo si formi sul mercato di quotazione sia che si formi su un Circuito di contrattazione alternativo identificato come significativo in relazione al titolo in esame. Nel caso in cui lo strumento finanziario sia trattato su più mercati e/o Circuiti alternativi, si fa riferimento al mercato e/o al Circuito di contrattazione alternativo dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate e lo spread *Bid/Ask* presso lo stesso.

ii) Strumenti finanziari non quotati

Per strumenti finanziari non quotati si intendono i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati; titoli individualmente sospesi dalla negoziazione da oltre tre mesi; titoli per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi; titoli emessi recentemente per i quali, pur avendo presentato domanda di ammissione alla negoziazione su di un mercato regolamentato – ovvero previsto l'impegno alla presentazione di detta domanda nella delibera di emissione – sia trascorso un anno dalla data di emissione del titolo senza che esso sia stato ammesso alla negoziazione.

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto rettificato (svalutato o rivalutato) al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato.

iii) Strumenti finanziari derivati

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 (*Bloomberg/Telekurs*). Il prezzo utilizzato è il "*settlement price*".

Gli strumenti finanziari derivati trattati "*over the counter*" (OTC) sono valutati al costo di sostituzione secondo le pratiche prevalenti sul mercato. Tali pratiche sono basate su metodologie di calcolo – affermate e riconosciute dalla comunità finanziaria – che tengono conto di tutti gli elementi rilevanti di informazione disponibili e sono applicate su base continuativa, mantenendo costantemente aggiornati i dati che alimentano le procedure di calcolo.

iv) Titoli strutturati

Nel caso di titoli "strutturati", la valutazione va effettuata prendendo in considerazione il valore di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti.

Nel caso di titoli "strutturati" quotati, la valutazione è effettuata utilizzando la stessa metodologia utilizzata per i corrispondenti titoli quotati alla quale si rimanda. Nel caso di titoli "strutturati" non quotati, la valutazione è effettuata prendendo in considerazione i contribuenti e utilizzando la stessa metodologia dei titoli non quotati alla quale si rimanda. Per questa particolare tipologia di titoli non quotati, la valutazione a prezzo teorico viene effettuata seguendo il principio della scomposizione finanziaria (parte nozionale, altre parti obbligazionarie e parte derivata).

c) Regime commissionale

Sul valore della quota calcolato giornalmente sono imputati, tra gli altri, gli oneri di gestione che rappresentano il compenso per la SGR che gestisce il Fondo e si suddividono in provvigione di gestione e provvigione di incentivo.

La commissione di gestione è calcolata e imputata quotidianamente al patrimonio netto del Fondo nella misura fissata, per ciascuna classe di quote, dal Regolamento di ciascun Fondo.

La commissione di incentivo, calcolata quotidianamente, è imputata al patrimonio netto del Fondo qualora siano soddisfatte le condizioni previste dal Regolamento di ciascun Fondo. Per ciascuna classe di quote, la commissione di incentivo è applicata:

- ✓ ai Fondi Zenit Breve Termine e Zenit Obbligazionario: qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima (di seguito *High Water Mark - HWM - Assoluto*) nell'arco temporale intercorrente tra il valore della quota relativo al giorno:
 - Fondo Zenit Breve Termine: per le classi "I" e "R": 1° gennaio 2010;
 - Fondo Zenit Obbligazionario: per le classi "I" e "R": 10 marzo 2017; per le classi "W" ed "E": 30 gennaio 2017;ed il giorno precedente a quello di valorizzazione.
- ✓ Zenit Pianeta Italia e Zenit Megatrend: quando il rendimento del Fondo in un determinato periodo supera l'indice di riferimento (c.d. *benchmark*) individuato nel Regolamento di ciascun Fondo.

- ✓ Pensaci Oggi (ad esclusione della classe "PIC6" per la quale la provvigione di incentivo non è prevista) qualora la differenza maturata nell'anno solare tra l'incremento percentuale del valore della quota di ciascuna classe e l'incremento percentuale dell'obiettivo di rendimento, relativo al medesimo periodo, sia positiva.

d) Altri oneri in carico ai Fondi

Oltre agli oneri di cui al precedente punto c), sono in carico a ciascun Fondo i seguenti oneri:

- ◇ il compenso dovuto al Depositario per l'incarico svolto;
- ◇ i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es. costi di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari, ivi compresi gli oneri connessi addebitati da intermediari abilitati, banche o centri di produzione esterni per il trasferimento titoli e/o regolamento delle operazioni in strumenti finanziari);
- ◇ le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici del Fondo; i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione alla generalità dei Partecipanti (es. gli avvisi inerenti la liquidazione del Fondo);
- ◇ le spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;
- ◇ le spese di revisione della contabilità e della relazione annuale del Fondo, ivi compreso quello finale di liquidazione;
- ◇ gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e per le spese connesse (es. le spese di istruttoria);
- ◇ le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo;
- ◇ gli oneri fiscali di pertinenza del Fondo;
- ◇ il contributo di vigilanza, che la SGR è tenuta a versare annualmente alla CONSOB per i Fondi;
- ◇ gli oneri connessi con la quotazione dei certificati rappresentativi delle quote, con esclusivo riferimento alla/e classe/i di quote ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato.

e) Regime di tassazione del Fondo e dei partecipanti

I redditi del Fondo sono esenti dalle imposte sui redditi e dall'IRAP. Il Fondo percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne talune eccezioni. In particolare, il Fondo rimane soggetto alla ritenuta alla fonte sugli interessi e altri proventi delle obbligazioni, titoli similari e cambiali finanziarie non negoziati in mercati non regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione degli stati membri dell'Unione Europea (UE) e degli stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europea (SEE) inclusi nella lista degli Stati che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. white list) emessi da società residenti non quotate, nonché alla ritenuta sui proventi dei titoli atipici. Sui redditi di capitale, derivanti dalla partecipazione al Fondo, la SGR applica la ritenuta nella misura tempo per tempo vigente. Fino al 30 giugno 2011, a norma del disposto contenuto nel Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997 sul risultato della gestione del Fondo, maturato in ciascun anno, la SGR ha calcolato e rilevato un ammontare pari al 12,50% del risultato medesimo a titolo di debito o credito di imposta. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti. Dal 1° luglio 2011 è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei Fondi comuni di investimento di diritto italiano. A partire dal 1° luglio 2011 la tassazione avviene in capo ai singoli partecipanti al momento della percezione dei proventi e non più in capo al Fondo. La riforma, pertanto, ha introdotto un nuovo meccanismo di calcolo della tassazione che non incide più quotidianamente sul valore delle quote possedute dai partecipanti, poiché il prelievo fiscale è applicato solo al momento del disinvestimento. Con il nuovo meccanismo di calcolo e prelievo, introdotto dalla riforma del regime di tassazione, il calcolo e il prelievo è effettuato sul c.d. "risultato realizzato" ed è direttamente a carico del sottoscrittore al momento del disinvestimento. In breve, al momento del disinvestimento, o della cessione di quote a terzi, è applicata la ritenuta di legge, tempo per tempo vigente, sull'incremento di valore delle quote avvenuto tra la data di sottoscrizione (o, se le quote erano possedute al 30 giugno 2011, sull'incremento di valore delle quote tra il 30 giugno 2011) e la data del loro disinvestimento.

f) Destinazione degli utili

Tutti i Fondi appartenenti al sistema Fondi Zenit sono del tipo ad "accumulazione dei proventi"; i proventi conseguiti dai Fondi, inclusi i plusvalori realizzati, non sono quindi distribuiti ai Partecipanti, ma vengono patrimonializzati nei Fondi stessi.

g) Arrotondamenti

La relazione semestrale è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali, a eccezione del valore della quota, che viene calcolato in millesimi di Euro. Nel procedere agli arrotondamenti delle voci e delle sottovoci sono trascurati i decimali pari o inferiori a 50 centesimi ed elevati all'unità superiore i decimali maggiori di 50 centesimi.

L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO

Gentile sottoscrittore,

il primo semestre del 2018 è stato caratterizzato da una sostanziale stabilità dei mercati finanziari, nonostante alcuni picchi di volatilità che hanno riguardato determinate classi di attivi e segmenti di investimento. Lo scenario congiunturale si è conservato nel complesso positivo, con una crescita sorprendentemente robusta negli Stati Uniti, data la lunghezza del ciclo economico, una fase più deludente, ancorché espansiva, in Europa, per lo meno rispetto alle attese e ai numeri dell'anno precedente e alcune difficoltà locali, in particolare sui mercati emergenti.

Tra i fenomeni che più direttamente hanno influenzato i mercati finanziari nel periodo, vanno ricordati la progressiva normalizzazione delle politiche monetarie ad opera delle banche centrali e le scelte protezionistiche annunciate e parzialmente realizzate dall'Amministrazione statunitense. Sul primo punto, la *Federal Reserve* ha proseguito un graduale aumento dei tassi d'interesse che ha generato un rialzo della curva dei rendimenti del Dollaro statunitense, più marcato nel segmento a breve termine, mentre in Europa la Banca Centrale Europea ha annunciato il termine del programma di acquisto straordinario di titoli di stato e obbligazioni societarie, pur prevedendo di mantenere invariati i tassi fino a metà 2019. Per quanto riguarda le politiche protezionistiche, il Presidente americano *Trump* ha annunciato l'imposizione di dazi e tariffe su alcuni prodotti di importazione estera, cui hanno fatto seguito le contromosse dei *partner* commerciali maggiormente colpiti, tra cui Cina e Unione Europea; il timore di una guerra commerciale tra i principali attori dell'economia globale ha destato preoccupazione sui mercati finanziari, penalizzando in particolare alcune aree emergenti e riflettendosi anche sull'andamento dei cambi. Infine, nel corso del semestre, uno degli episodi di volatilità dei mercati ha avuto ad oggetto il rischio "Italia": si è trattato dapprima di un'incertezza politica conseguente al risultato frammentato delle elezioni parlamentari di marzo e, successivamente, del timore che il nascente governo potesse caratterizzarsi in chiave euro-scettica, timore parzialmente rientrato nel corso delle ultime settimane del semestre, anche se gli indici di rischio relativi al nostro paese non sono tornati ai livelli pre-elettorali.

Analizzando più in dettaglio l'andamento dei mercati finanziari, tra i principali listini azionari i paesi sviluppati hanno sopravanzato i mercati emergenti, trainati da *Wall Street* e ancor di più dai titoli tecnologici del *Nasdaq*. In Europa, risultato negativo per l'indice tedesco, penalizzato dai timori di un rallentamento delle esportazioni e dell'economia, mentre hanno concluso il semestre positivamente gli altri grandi mercati, in particolare quello francese. Per quanto riguarda l'Italia, dopo un avvio favorevole alle grandi aziende e ai titoli dell'indice *FTSEMIB*, le piccole e medie capitalizzazioni hanno recuperato terreno, in particolare le azioni del segmento ad alto rendimento *STAR* e quelle del mercato alternativo *AIM*. A livello settoriale, invece, i migliori risultati nel semestre hanno premiato la tecnologia e i titoli del settore energia, favoriti dalla crescita del prezzo del petrolio, mentre sono stati negativi i rendimenti del comparto telecomunicazioni e dei titoli finanziari.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, la divergenza nei tassi Euro e Dollaro si è riflessa in un diverso andamento dei relativi mercati dei titoli di stato: penalizzati gli investimenti in *Treasury*, premianti quelli in obbligazioni governative dell'area euro, in particolare quelle caratterizzate da un *rating* tripla-A. I titoli di stato della zona euro con minor *rating* sono stati colpiti dall'incertezza politica relativa all'Italia, mentre sui segmenti *corporate investment grade* l'andamento ha replicato quello dei mercati governativi, con le emissioni in Dollari ben più negative di quelle in Euro. Tra gli investimenti obbligazionari a maggior rischio, gli indici *High Yield* sono rimasti complessivamente stabili, con perdite limitate sulle emissioni in Euro e guadagni moderati sugli indici in Dollari, mentre le obbligazioni emergenti hanno risentito della congiuntura economica non favorevole, con sensibili cali in conto capitale sia tra i titoli in valuta forte, sia tra le emissioni in divise locali.

Infine, sui mercati valutari e delle materie prime, va rilevata la crescita del Dollaro e dello Yen giapponese, cui ha corrisposto, in particolare nel secondo trimestre, una svalutazione dell'Euro e soprattutto dell'indice aggregato delle divise emergenti. Gli indici delle materie prime, invece, hanno mostrato nel semestre in aggregato un andamento molto stabile, con una crescita della componente energia controbilanciata da un calo dei sotto-indici dei metalli, preziosi e industriali, e delle derrate agricole.

SISTEMA FONDI ZENIT

RELAZIONE SEMESTRALE AL 29 GIUGNO 2018

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

ZENIT BREVE TERMINE

RELAZIONE SEMESTRALE AL 29 GIUGNO 2018

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018**

ATTIVITÀ		Situazione al 29 giugno 2018		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		9.844.191	69,372	10.699.272	71,331
A1.	Titoli di debito	9.532.538	67,176	9.955.841	66,375
	A1.1 titoli di Stato	2.525.892	17,800	2.778.821	18,526
	A1.2 altri	7.006.646	49,376	7.177.020	47,849
A2.	Titoli di capitale				
A3.	Parti di OICR	311.653	2,196	743.431	4,956
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		673.587	4,747	497.192	3,315
B1.	Titoli di debito	673.587	4,747	497.192	3,315
B2.	Titoli di capitale				
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		9.848	0,069	3.497	0,023
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	9.848	0,069	3.497	0,023
C2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI		2.750.000	19,379	3.000.000	20,001
D1.	A vista	2.750.000	19,379	3.000.000	20,001
D2.	Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE					
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ		757.326	5,337	605.491	4,037
F1.	Liquidità disponibile	857.263	6,041	602.731	4,018
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.048	0,043	2.800	0,019
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(105.985)	(0,747)	(40)	0,000
G. ALTRE ATTIVITÀ		155.385	1,095	193.989	1,293
G1.	Ratei attivi	155.385	1,095	193.989	1,293
G2.	Risparmio di imposta				
G3.	Altre				
TOTALE ATTIVITÀ		14.190.337	100,000	14.999.441	100,000

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 29 giugno 2018	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		7.414	
H1.	Finanziamenti ricevuti	7.414	
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		47.037	31.986
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	47.037	31.986
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		14.196	18.959
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	13.502	18.536
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	694	423
TOTALE PASSIVITÀ		68.647	50.945
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		14.121.690	14.948.496
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		1.709.282,149	1.792.007,022
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		8.385.013	8.456.330
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		1.001.229,667	999.791,925
VALORE QUOTA CLASSE I		8,375	8,458
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		5.736.677	6.492.166
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		708.052,482	792.215,097
VALORE QUOTA CLASSE R		8,102	8,195

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	780.730,934
Quote emesse Classe R	11.547,590
Quote rimborsate Classe I	779.293,192
Quote rimborsate Classe R	95.710,205

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

La nota illustrativa accompagna la relazione semestrale del Fondo ed illustra l'andamento della gestione dell'OICR nel suo complesso, nonché le direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento. Nella parte introduttiva al presente documento, comune a tutti i Fondi, è illustrato l'andamento dei mercati finanziari.

a) Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento.

Il primo semestre del 2018 è stato particolarmente intenso sui mercati, guidato da tematiche politiche, di stampo monetario, commerciale ed elettorale. Le manovre ultra-accomodanti sembrano essere finite in tutte le aree geografiche con *Powell* che, insediato alla guida della *Federal Reserve*, nei primi 6 mesi ha rialzato il costo del denaro per due volte, lasciando intuire altre due mosse per la fine del 2018, mentre Draghi pone le basi per la fine del QE a dicembre; decisione questa, che non scuote il mercato anche grazie al supporto fornito dalle politiche di reinvestimento e dall'inattività sui tassi ufficiali almeno fino all'estate 2019. Queste differenze monetarie impattano sulle curve a breve termine, con i tassi a 2 anni americani che passano dal 1.88% al 2.52%, mentre rimangono invariati a tassi europei a -0.65%. Gli investimenti in titoli di stato sono stati focalizzati sui titoli americani a breve scadenza e su titoli periferici europei, in particolar modo portoghesi, che evidenziano una buona *performance* in termini di restringimento degli *spread*. Post elezioni italiane, era stata implementata una strategia di *relative value* sui Btp, smontata dopo la formazione del governo e sui cui si mantiene una quota parte di investimento lungo sul titolo con scadenza 2030. Il tema Italia ha occupato gran parte del primo semestre dove, dopo un periodo di grazia concesso dal mercato, è ritornata la volatilità che nei giorni peggiori ha quasi appiattito la curva dei rendimenti con i titoli a due anni vicino al 3% e quella a dieci intorno al 3.20%. L'avversione al rischio, scaturita dallo scenario politico italiano, incide sulle *asset class* a maggior premio al rischio, come le obbligazioni societarie, con il *CDS* medio a 5 anni, per i titoli *Investment grade*, che sale da 45 *bp* a 73 e per i titoli *HY* da 233 a 318 *bp*. Al rischio Italia si somma il rischio commerciale innescato dalla guerra dei dazi iniziata dal presidente statunitense *Trump* che pone dubbi sulla tenuta della crescita economica globale. Il Fondo è rimasto esposto a titoli *corporate* per il 55%, di cui una ventina di punti su titoli finanziari italiani. L'effetto positivo del clima di avversione al rischio è stato l'inversione del *trend* del dollaro americano che da 1.25 chiude il mese in zona 1.155. Approfittando del movimento, l'esposizione valutaria sul Fondo è stata ridotta dal 3.60% al 1%.

b) Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro.

A dicembre del 2018, anche la Bce concluderà il suo programma di QE e tenuto conto della possibilità che le turbolenze sul paese Italia non siano concluse, ci si può aspettare una nuova ondata di volatilità che verrà gestita con un dinamico posizionamento sulla curva dei rendimenti, sia europea che statunitense. Si manterrà ancora una significativa quota di investito in obbligazioni societarie il cui premio al rischio, dopo i recenti storni, sembra idoneo ad attirare parte del movimento tassi.

c) Illustrazione degli elementi significativi che hanno determinato la variazione verificatasi nel semestre del valore sia del patrimonio in gestione sia delle quote o azioni dell'OICR in cui è ripartito.

Nel primo semestre 2018 le *performance* del Fondo sono negative e pari a -0,46% per la classe "I" e di -0,89% per la classe "R". La dinamica valutaria Euro – Dollaro non è riuscita a bilanciare l'allargamento degli *spread* dei titoli *corporate*, il maggior contributore al risultato del Fondo. Il patrimonio del Fondo si riduce di circa 800.000 Euro anche a fronte della dinamica dei rimborsi fatti registrare nel semestre.

d) Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore.

L'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo riporta, quanto meno, i primi cinquanta strumenti finanziari detenuti e, in ogni caso, tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività del Fondo.

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
PORTUGAL 4,75% 2009/14.6.2019	EUR	1.000.000,00	1.047.540	7,382
USA-TREASURY 1,25% 2017/30.06.2017	USD	700.000,00	592.912	4,178
BTPS 3.5% 2014/01.03.2030	EUR	430.000,00	454.243	3,201
PORTUGAL 2.2% 2015 17.10.2022	EUR	400.000,00	431.196	3,039
IVS GROUP 4.5% 2015/15.11.2022	EUR	400.000,00	413.268	2,912
MEDIASET 5,125 % 2013/24.1.2019	EUR	400.000,00	409.184	2,884
FINCANTIERI SPA 3,75% 2013/19.11.2018	EUR	400.000,00	402.636	2,837
INTESA SAN PAOLO VITA 5,35% 2013/18.9.18	EUR	400.000,00	402.268	2,835
AMPLIFON I 4,875% 2013/16.7.2018	EUR	400.000,00	400.504	2,822
ICCREA BANCA SPA 1,875% 2014/26.11.2019	EUR	400.000,00	400.320	2,821
MEDIOBANCA 5% 2010/15.11.2020	EUR	300.000,00	319.878	2,254
TAMBURI INV 4,75% 2014/14.4.2020	EUR	300.000,00	311.796	2,197
PIONEER FUNDS EMERGING MARKETS BOND LOCA	EUR	226,20	311.653	2,196
POSTE VITA 2,875% SPA % 2014/30.05.2019	EUR	300.000,00	303.741	2,140
GEDI GRUPPO EDITORIALE 2014/09.04.19 CV	EUR	300.000,00	299.142	2,108
BANCA IMI SPA TV 2016/26.01.2026	EUR	300.000,00	270.207	1,904
IMMOB GRANDE DISTR 2,5% 2016/31.05.2021	EUR	250.000,00	255.233	1,799
BANCO POPOLARE 6,375% 2011/31.3.2021	EUR	200.000,00	212.074	1,494
ENEL SPA 5% 2014/15.1.2075	EUR	200.000,00	210.236	1,482
SOLVAY FIN 1,625% 2015/02.12.2022	EUR	200.000,00	209.758	1,478
ENEL 6,5% 2013/10.1.2074	EUR	200.000,00	206.098	1,452
BUZZI UNICEM 6,25% 2012/28.9.2018	EUR	200.000,00	202.272	1,425
BANCA IFIS SPA 2017/26.05.2020	EUR	200.000,00	197.304	1,390
CASSA DEPO PREST 1.75% 2015/20.03.2022	EUR	200.000,00	191.992	1,353
GENERAL ELEC.CAP TV 2004/13.05.2024	USD	220.000,00	179.359	1,264
TESISQUARE SPA 5,6% 29/09/2019 FACT- ITA	EUR	160.000,00	160.000	1,128
CARRARO INTL 3.50% 2018-31/01/2025	EUR	150.000,00	149.442	1,053
TELECOM ITALIA 5.25% 02/2022	EUR	100.000,00	113.152	0,797
SOLVAY FIN TV 5,118% 2015/29.06.2049	EUR	100.000,00	108.433	0,764
INEOS FINANCE PLC 4% 2015/01.05.2023	EUR	100.000,00	101.676	0,717
L'ISOLANTE K-FLEX 4,25%2014/07.10.2023	EUR	100.000,00	101.590	0,716
L'ISOLANTE K-FLEX 2014/01.07.2020	EUR	100.000,00	100.972	0,712
EBB SRL MTGE 4% 2017/22.12.2033	EUR	100.000,00	100.508	0,708
BCA SELLA 5,5 % 2017/2027/22/09	EUR	100.000,00	99.875	0,704
NEXI CAPITAL SPA TV 2018/01.05.2023	EUR	100.000,00	98.407	0,693
FERRARINI SPA 6.375% 2015/15.04.2020	EUR	100.000,00	96.270	0,678
GAMENET GROUP SPA TV % 2018/27.04.2023	EUR	100.000,00	95.746	0,675
UNIPOLSAI SPA 5,75% 2014/18.06.2049	EUR	100.000,00	95.125	0,670
CASINO GUICHARD 1,865% 2017/13.06.2022	EUR	100.000,00	93.635	0,660
INDUSTRIAL SPA 5.3% 07.08.2022 FACT ITA	EUR	93.330,00	93.330	0,658
RENCO GROUP S.P.A 4,75% 2017/2023 FACT	EUR	100.000,00	89.298	0,629
UNIPOLSAI SPA 3,875% 2018/01.03.2028	EUR	100.000,00	85.468	0,602
MITTEL SPA 3,75% 201727.07.2023	EUR	66.409,00	66.827	0,471
FILCA 6% 2013/30.9.2019 - DEFAULTED -	EUR	100.000,00	33.207	0,234
COGEME SET 02.2014 CV NQ DEFAULTED	EUR	172.328,00	3	

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ZENIT OBBLIGAZIONARIO

RELAZIONE SEMESTRALE AL 29 GIUGNO 2018

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018**

ATTIVITÀ		Situazione al 29 giugno 2018		Situazione a fine anno precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		89.919.147	76,670	88.733.253	80,586
A1.	Titoli di debito	85.470.381	72,877	69.533.101	63,149
	A1.1 titoli di Stato	72.769.858	62,048		
	A1.2 altri	12.700.523	10,829	69.533.101	63,149
A2.	Titoli di capitale	4.448.766	3,793	15.790.469	14,341
A3.	Parti di OICR			3.409.683	3,097
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		10.573.761	9,016	7.928.211	7,200
B1.	Titoli di debito	3.281.143	2,798	2.108.393	1,915
B2.	Titoli di capitale	7.292.618	6,218	5.819.818	5,285
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		117.688	0,100	470.940	0,428
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	117.688	0,100	470.940	0,428
C2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI		5.000.000	4,263	4.000.000	3,633
D1.	A vista	5.000.000	4,263	4.000.000	3,633
D2.	Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE					
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ		8.436.745	7,194	5.457.652	4,957
F1.	Liquidità disponibile	9.322.975	7,949	6.701.850	6,087
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	367.983	0,314	98.981	0,090
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(1.254.213)	(1,069)	(1.343.179)	(1,220)
G. ALTRE ATTIVITÀ		3.232.467	2,756	3.519.324	3,196
G1.	Ratei attivi	985.575	0,840	1.245.850	1,131
G2.	Risparmio di imposta	2.246.892	1,916	2.267.146	2,059
G3.	Altre			6.328	0,006
TOTALE ATTIVITÀ		117.279.808	100,000	110.109.380	100,000

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 29 giugno 2018	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.	Finanziamenti ricevuti		
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		25.404	20.906
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	25.404	20.906
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		141.965	139.298
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	135.209	130.055
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	6.756	9.243
TOTALE PASSIVITÀ		167.369	160.204
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		117.112.439	109.949.176
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		18.822.789,495	16.211.969,626
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		8.840.987	14.252.994
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		889.496,405	1.391.411,656
VALORE QUOTA CLASSE I		9,939	10,244
VALORE COMPLESSIVO CLASSE E		70.095.026	56.314.099
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE E		13.871.497,788	10.778.471,153
VALORE QUOTA CLASSE E		5,053	5,225
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		37.924.224	39.238.120
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		4.011.857,366	4.014.475,634
VALORE QUOTA CLASSE R		9,453	9,774
VALORE COMPLESSIVO CLASSE W		252.202	143.963
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE W		49.937,936	27.611,183
VALORE QUOTA CLASSE W		5,050	5,214

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	674.150,974
Quote emesse Classe R	1.267.671,611
Quote emesse Classe E	3.302.400,961
Quote emesse Classe W	22.416,168
Quote rimborsate Classe I	1.176.066,225
Quote rimborsate Classe R	1.270.289,879
Quote rimborsate Classe E	209.374,326
Quote rimborsate Classe W	89,415

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

La nota illustrativa accompagna la relazione semestrale del Fondo ed illustra l'andamento della gestione dell'OICR nel suo complesso, nonché le direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento. Nella parte introduttiva al presente documento, comune a tutti i Fondi, è illustrato l'andamento dei mercati finanziari.

a) **Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento.**

Il primo semestre del 2018 è stato particolarmente intenso sui mercati, guidato da tematiche politiche, di stampo monetario, commerciale ed elettorale. Le manovre ultra-accomodanti sembrano essere finite in tutte le aree geografiche con *Powell* che, insediato alla guida della *Federal Reserve*, nei primi 6 mesi ha rialzato il costo del denaro per due volte, lasciando intuire altre due mosse per la fine del 2018, mentre Draghi pone le basi per la fine del QE a dicembre, decisione che non scuote il mercato anche grazie al supporto fornito dalle politiche di reinvestimento e dall'inattività sui tassi ufficiali almeno fino all'estate 2019. Queste differenze monetarie impattano sulle curve a breve termine, con i tassi a due anni americani che passano dal 1.88% al 2.52%, mentre rimangono invariati a tassi europei a -0.65%. Gli unici investimenti in titoli di stato erano stati implementati attraverso una strategia di *relative value* sui Btp, smontata in seguito ai chiarimenti dell'Agenzia delle Entrate sull'utilizzo degli strumenti derivati. Per la stessa motivazione, sul fronte azionario, si sono chiuse le strategie di *pair trading* sui titoli azionari europei.

Il tema Italia ha occupato gran parte del primo semestre dove, dopo un periodo di grazia concesso dal mercato, è ritornata la volatilità che nei giorni peggiori ha quasi appiattito la curva dei rendimenti con i titoli a due anni vicino al 3% e quella a dieci intorno al 3.20%. All'effetto tassi si somma l'effetto del premio al rischio che, nella componente *corporate*, tocca *spread* di 250 bp rispetto al governativo italiano di riferimento per i subordinati bancari e di 60-80 bp per titoli dei settori telefonici, difesa e servizi di pubblica utilità. Al rischio Italia si somma il rischio commerciale innescato dalla guerra dei dazi iniziata dal presidente statunitense *Trump* che pone dubbi sulla tenuta della crescita economica globale.

Il Fondo è rimasto esposto a titoli *corporate* tra il 60% e il 70%, di cui circa il 25% su titoli finanziari italiani. Il secondo trimestre dell'anno ha di fatto annullato le buone *performance* ottenute fino ad allora dal mercato azionario italiano che, con giugno, si assestano a -1.04% per il *FtseMib*, -3.98% per le *Midcap* e -7.21% per il *Ftse Small cap*. Unica eccezione il *Ftse Star* che ha chiuso il semestre marginalmente positivo. L'andamento sopra riportato denota una debolezza marcata per le imprese a media e piccola capitalizzazione, a cui il Fondo è stato esposto per il 10-12%, che soffrono anche di una generalizzata uscita degli investitori da questi segmenti di mercato, dovuta alla percezione di un maggior premio al rischio.

b) **Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro.**

La volatilità sui titoli italiani potrebbe mantenersi elevata e soggetta alle varie notizie derivanti dal nuovo governo, volatilità che potrebbe aprire interessanti spazi di *trading* sui titoli a maggior premio al rischio. Su un eccesso di storno che portasse l'extra-rendimento a valutazioni non congrue rispetto alla reale rischiosità delle società, non si escludono incrementi di posizioni strategiche nell'attesa che il mercato torni a prezzare i fondamentali. Se la politica del nuovo governo si dovesse invece dimostrare troppo anti-europeista, tanto da mettere ancora fortemente sotto pressione i titoli domestici, si potrà proteggere il portafoglio con gli strumenti derivati ammessi e nei limiti di prodotto.

c) **Illustrazione degli elementi significativi che hanno determinato la variazione verificatasi nel semestre del valore sia del patrimonio in gestione sia delle quote o azioni dell'OICR in cui è ripartito.**

Nel primo semestre 2018 le *performance* del Fondo sono negative e pari a -2,98% per la classe "I", di -3,29% per la classe E, di -3,14% per la classe W e di -3,28% per la classe "R". L'allargamento degli *spread* del comparto *corporate* e il ri-tracciamento del mercato italiano, in particolar modo dei titoli delle imprese a piccola media capitalizzazione che sono il *core* del portafoglio azionario del Fondo, sono stati i principali contributori della *performance* del fondo. Il patrimonio del fondo aumenta di circa 7 milioni di Euro, grazie alla dinamica delle sottoscrizioni dei fondi *PIR Compliant*.

d) **Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore.**

L'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo riporta, quanto meno, i primi cinquanta strumenti finanziari detenuti e, in ogni caso, tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività del Fondo.

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore (1/2)

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
ENEL SPA 5% 2014/15.1.2075	EUR	2.500.000,00	2.627.950	2,241
IVS GROUP 4.5% 2015/15.11.2022	EUR	2.500.000,00	2.582.925	2,202
ENEL 6,5% 2013/10.1.2074	EUR	2.500.000,00	2.576.225	2,197
GEDI GRUPPO EDITORIALE 2014/09.04.19 CV	EUR	2.200.000,00	2.193.708	1,870
MARCOLIN SPA TV 2017/15.02.2023	EUR	2.200.000,00	2.179.782	1,859
FINCANTIERI SPA 3,75% 2013/19.11.2018	EUR	2.000.000,00	2.013.180	1,717
ESSELUNGA SPA 0,875% 2017/25.10.2023	EUR	2.000.000,00	1.984.880	1,692
BUZZI UNICEM 2,125% 2016/28.04.2023	EUR	1.800.000,00	1.850.328	1,578
ANSALDO 2,75% 2017/31.05.2024	EUR	2.000.000,00	1.781.480	1,519
CARRARO INTL 3.50% 2018-31/01/2025	EUR	1.780.000,00	1.773.378	1,512
FINMECCANICA 5,25% 2009/21.1.2022	EUR	1.500.000,00	1.687.950	1,439
NEW MILLENNIUM AUG ITAL DI-I	EUR	13.022,83	1.674.085	1,427
TAMBURI INV 4,75% 2014/14.4.2020	EUR	1.577.000,00	1.639.008	1,398
IREN SPA 3% 2014/14.07.2021	EUR	1.500.000,00	1.612.875	1,375
TELECOM ITALIA 3.25 16/01/2023	EUR	1.500.000,00	1.588.140	1,354
SNAI SPA 6,375% 2016/07.11.2021	EUR	1.500.000,00	1.567.725	1,337
IMMOBILIARE GR DISTR 2,65% 2015/21.04.22	EUR	1.500.000,00	1.560.000	1,330
CABEL HOLDING S.P.A	EUR	347.367,00	1.502.559	1,281
ZENIT BREVE TERMINE I	EUR	177.322,82	1.484.369	1,266
TELECOM ITALIA 1,125% 2015/26.03.2022 CV	EUR	1.500.000,00	1.424.475	1,215
ACEA SPA 0,041% 2017-08/02/2023	EUR	1.400.000,00	1.371.272	1,169
ANASALDO ENERGIA SPA 2.875% 2015/28.04.20	EUR	1.300.000,00	1.317.433	1,123
PIRELLI 1,375% 2018-25/01/2023	EUR	1.300.000,00	1.256.879	1,072
GENERAL ELEC.CAP TV 2004/13.05.2024	USD	1.473.000,00	1.200.892	1,024
BANCA IFIS SPA 2017/26.05.2020	EUR	1.200.000,00	1.183.824	1,009
BANCA FARMAFACT SPA 2% 2017/29.06.2022	EUR	1.200.000,00	1.177.728	1,004
ASSGEN 7.75% 2012/12.12.2042	EUR	1.000.000,00	1.166.890	0,995
BANCA SISTEMA 1,75% 2017/13.10.2020	EUR	1.150.000,00	1.119.893	0,955
INTESA SAN PAOLO 7% 2016/29.12.2049	EUR	1.000.000,00	1.020.350	0,870
PRYSMIAN SPA 2,5% 2015/11.04.2022	EUR	1.000.000,00	1.009.920	0,861
ICCREA BANCA SPA 1,5% 2017/21.02.2020	EUR	1.000.000,00	989.180	0,843
CDP RETI SRL 1,875% 2015/29.05.2022	EUR	1.000.000,00	984.460	0,839
PIONEER FUNDS EMERGING MARKETS BOND LOCA	EUR	684,71	943.362	0,804
WIND TRE SPA 3,125% 2017/20.01.2025	EUR	1.000.000,00	808.410	0,689
RADIOTELEVIS ITALIANA 1.5%2015/28.5.20	EUR	800.000,00	805.512	0,687

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore (2/2)

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
BCA POP ALTO ADIGE 5,625% 2017/06.10.27	EUR	850.000,00	787.423	0,671
SISIM 3.375% 2014/13.2.2024	EUR	700.000,00	777.623	0,663
SAIPEM FIN 3% 2016/08.03.2021	EUR	750.000,00	772.245	0,658
PRO GEST SPA 3,25% 2017/15.12.2024	EUR	800.000,00	757.864	0,646
MEDIOBANCA 5% 2010/15.11.2020	EUR	700.000,00	746.382	0,636
MEDIOBANCA 5,75% 2013/18.04.2023	EUR	660.000,00	729.788	0,622
ENEL	EUR	152.589,00	725.866	0,619
AUTOSTRAD 1,625% 2015/12.06.2023	EUR	700.000,00	713.496	0,608
AZIMUT HOLDINGS SPA 2%2017/28.03.2022	EUR	700.000,00	696.164	0,594
2I RETE GAS 3% 2014/16.7.2024	EUR	600.000,00	666.276	0,568
COVER 50 SPA	EUR	69.600,00	661.200	0,564
ICCREA BANCA SPA 1,875% 2014/26.11.2019	EUR	650.000,00	650.520	0,555
MAIRE TECNIMONT SPA 2,625% 2018/30.04.24	EUR	655.000,00	646.688	0,551
BANCO POPOLARE 6,375% 2011/31.3.2021	EUR	600.000,00	636.222	0,542
EBB SRL MTGE 4% 2017/22.12.2033	EUR	600.000,00	603.049	0,514
BANCO DESIO BRIANZA 0,875% 12.09.2024	EUR	600.000,00	599.712	0,511
BCA SELLA 5,5 % 2017/2027/22/09	EUR	600.000,00	599.250	0,511
PIAGGIO 3,625% 2018/30.04.2025	EUR	600.000,00	598.452	0,510
ITALGAS 0.5% 2017 - 19/01/2022	EUR	600.000,00	595.590	0,508
CEMENTIR	EUR	87.760,00	595.013	0,507
UNIPOL 3% 2015/18.03.2025	EUR	600.000,00	587.292	0,501

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

ZENIT PIANETA ITALIA

RELAZIONE SEMESTRALE AL 29 GIUGNO 2018

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018**

ATTIVITÀ	Situazione al 29 giugno 2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	29.355.941	86,341	25.128.853	80,755
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	28.996.031	85,282	25.066.353	80,555
A3. Parti di OICR	359.910	1,059	62.500	
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	4.352.972	12,803	2.806.791	9,020
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	4.352.972	12,803	2.806.791	9,020
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			141.420	0,454
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			141.420	0,454
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	216.872	0,638	2.928.054	9,410
F1. Liquidità disponibile	29.920	0,088	3.057.509	9,826
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	655.845	1,929	12.220	0,039
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(468.893)	(1,379)	(141.675)	(0,455)
G. ALTRE ATTIVITÀ	74.480	0,219	112.134	0,360
G1. Ratei attivi	81		10	0,000
G2. Risparmio di imposta	74.399	0,219	112.124	0,360
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	34.000.265	100,000	31.117.252	100,000

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA
 SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 29 giugno 2018	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		327.366	
H1.	Finanziamenti ricevuti	327.366	
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		20.515	33.303
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	20.515	33.303
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'		54.709	831.434
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	53.019	827.945
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	1.690	3.489
TOTALE PASSIVITA'		402.590	864.737
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		33.597.675	30.252.515
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		4.618.277,562	3.647.594,552
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		7.722.323	8.284.581
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		531.612,970	533.810,490
VALORE QUOTA CLASSE I		14,526	15,520
VALORE COMPLESSIVO CLASSE E		21.435.705	16.977.822
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE E		3.664.614,925	2.704.453,877
VALORE QUOTA CLASSE E		5,849	6,278
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		3.499.429	4.305.514
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		262.275,639	300.660,516
VALORE QUOTA CLASSE R		13,343	14,320
VALORE COMPLESSIVO CLASSE W		940.218	684.598
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE W		159.774,028	108.669,669
VALORE QUOTA CLASSE W		5,885	6,300

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	267.743,068
Quote emesse Classe R	34.378,803
Quote emesse Classe E	1.035.856,854
Quote emesse Classe W	55.970,326
Quote rimborsate Classe I	269.940,588
Quote rimborsate Classe R	72.763,680
Quote rimborsate Classe E	75.695,806
Quote rimborsate Classe W	4.865,967

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

La nota illustrativa accompagna la relazione semestrale del Fondo ed illustra l'andamento della gestione dell'OICR nel suo complesso, nonché le direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento. Nella parte introduttiva al presente documento, comune a tutti i Fondi, è illustrato l'andamento dei mercati finanziari.

a) Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento.

Il primo semestre del 2018 è stato un periodo particolarmente complicato per il mercato italiano. Dopo un buon inizio anno, apparentemente in linea con il 2017, le incertezze politiche hanno raffreddato gli entusiasmi, facendo correggere il mercato e riportando la volatilità sugli indici. A livello globale pesa lo spettro di una guerra di dazi che possa frenare la crescita, mentre sul fronte interno la nascita del governo Lega/M5S, forze percepite come anti-europeiste, ha riportato in primo piano il rischio paese "Italia", con ripercussioni sul settore bancario e sui titoli con maggior esposizione domestica. Gli indici hanno riflesso questi timori terminando il semestre con variazioni negative generalizzate: il *FtseMib* (-1,04%), il *Ftse Midcap* (-3,98%) e il *Ftse Smallcap* (-7,21%). Unica eccezione il *Ftse Star*, che ha chiuso il semestre marginalmente positivo. L'andamento sopra riportato denota una debolezza marcata per le imprese a media e piccola capitalizzazione che hanno sofferto maggiormente, sia per l'ottima *performance* segnata nel 2017, sia per una generalizzata uscita degli investitori da questi segmenti di mercato, dovuta alla percezione di un maggior premio al rischio sul mercato italiano.

Il Fondo ha mantenuto nel semestre la sua caratteristica di privilegiare l'investimento nelle imprese a media e piccola capitalizzazione, guardando alle potenzialità di medio lungo termine delle imprese piuttosto che al contingente momento di mercato. Circa il 50% del portafoglio è infatti rimasto investito in capitalizzazioni minori, principalmente aziende con posizioni di mercato solide e con potenzialità di crescita, in parte minore casi di *turnaround* o di eccessiva sottovalutazione. In questa parte del portafoglio è compresa anche un'esposizione al segmento *AIM* tenuta in area 10% circa, dove le imprese inserite hanno dimensioni ancora minori, ma con potenzialità di crescita importanti che si concretizzeranno nell'arco di 24 – 36 mesi. Questo posizionamento ha avuto un impatto negativo sull'andamento del fondo nel semestre. In termini settoriali l'esposizione del Fondo ha privilegiato il comparto ciclico (industriali e *consumer*) a discapito delle *Utilities*. Analizzando il contributo alla *performance*, si segnala in positivo l'apporto di Tenaris, Eni, STM ed Exor, mentre fra le realtà a minore capitalizzazione hanno avuto una buona *performance* Aeffe e Technogym. Come anticipato, ha invece pesato in negativo la *performance* di alcune *small cap*, fra cui OVS, Panaria, Sogefi, OpenJobMetis e Carraro, penalizzate, in modo eccessivo, da "incidenti di percorso" nella strategia di crescita o dal settore di appartenenza.

b) Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro.

Il Fondo proseguirà, in continuità con quanto fatto nel primo semestre e con la caratteristica di essere un fondo *PIR Compliant*, con una politica di gestione che privilegerà l'investimento in imprese a media e piccola capitalizzazione, gestendo comunque in modo dinamico l'esposizione complessiva al mercato, utilizzando, se ritenuto opportuno, anche strumenti di copertura. Il mercato italiano tratta in questo periodo a multipli molto interessanti, che rispecchiano una situazione di incertezza politica che penalizza le quotazioni e favorisce un atteggiamento di attesa da parte degli investitori esteri. Naturalmente, oltre alle dinamiche del premio al rischio del paese Italia, anche l'evoluzione dello scenario economico mondiale influenzerà l'allocazione in termini settoriali e di peso che verrà tenuto nella seconda parte dell'anno. Nel corso del semestre sono state inserite o incrementate posizioni con potenziale di crescita importante, sia per il posizionamento dell'azienda sia per il *trend* del settore di appartenenza.

c) Illustrazione degli elementi significativi che hanno determinato la variazione verificatasi nel semestre del valore sia del patrimonio in gestione sia delle quote o azioni dell'OICR in cui è ripartito.

Alla fine del primo semestre 2018 la *performance* del Fondo è negativa per tutte le classi: -6,41% per la classe "I", -6,82% per la classe "R", -6,83% per la classe "E" e -6,59% per la classe "W". La differenza di rendimento tra le classi è dovuta, prevalentemente, al differente profilo commissionale. Il rendimento è stato determinato dall'andamento negativo nel primo semestre del comparto *small cap* della borsa italiana, in particolar modo dalle correzioni subite da alcune posizioni in portafoglio appartenenti a tale asset class (OVS, Panaria, Sogefi, OpenJobMetis e Carraro). Il patrimonio del Fondo ha comunque registrato un incremento nel primo semestre 2018 grazie alla raccolta positiva concentrata sulle classi *PIR Compliant* (la classe "E" e la classe "W").

d) Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore.

L'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo riporta, quanto meno, i primi cinquanta strumenti finanziari detenuti e, in ogni caso, tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività del Fondo.

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore (1/2)

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
ENI ORD.	EUR	100.541,00	1.599.205	4,704
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	108.966,00	1.557.778	4,582
ENEL	EUR	290.640,00	1.382.574	4,066
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	94.442,00	1.357.132	3,992
TENARIS SA EUR	EUR	85.809,00	1.348.488	3,966
EXOR NV	EUR	22.113,00	1.275.920	3,753
INTESA SANPAOLO RISPARMIO	EUR	412.516,00	1.071.717	3,152
CEMENTIR	EUR	149.042,00	1.010.505	2,972
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	330.558,00	821.932	2,417
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	42.141,00	806.368	2,372
INTESA SANPAOLO RISP. RECESSO	EUR	274.596,00	752.393	2,213
SAIPEM SPA	EUR	182.923,00	721.448	2,122
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	EUR	43.826,00	715.854	2,105
CATTOLICA ASSICURAZIONI SCRL	EUR	90.645,00	647.659	1,905
AQUAFIL SPA	EUR	50.933,00	629.023	1,850
SIT SPA	EUR	55.200,00	587.880	1,729
OVS SPA	EUR	204.112,00	570.697	1,679
COIMA RES-AZ ORD	EUR	69.742,00	557.936	1,641
LU-VE SPA	EUR	52.498,00	523.930	1,541
BREMBO-AZ ORD	EUR	44.935,00	520.797	1,532
ATLANTIA SPA	EUR	20.363,00	515.591	1,516
IVS GROUP	EUR	43.523,00	503.996	1,482
CABEL HOLDING S.P.A	EUR	115.000,00	497.440	1,463
OPEN JOB METIS SPA	EUR	47.065,00	452.765	1,332
GPI SPA	EUR	46.100,00	449.014	1,321
BASICNET	EUR	116.374,00	439.312	1,292
MOLECULAR MEDICINE SPA	EUR	902.960,00	427.100	1,256
PRYSMIAN SPA	EUR	19.180,00	409.109	1,203
ERG ORD.	EUR	21.563,00	403.875	1,188
PRIMA INDUSTRIE	EUR	10.307,00	378.782	1,114
NICE SPA	EUR	113.726,00	370.747	1,090
DE LONGHI SPA	EUR	15.078,00	366.094	1,077

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore (2/2)

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE	EUR	137.224,00	354.724	1,043
CNH INDUSTRIAL NV EUR	EUR	38.733,00	352.315	1,036
COVER 50 SPA	EUR	36.800,00	349.600	1,028
INTERPUMP GROUP	EUR	12.892,00	343.443	1,010
MONDADORI ORD.	EUR	261.795,00	341.904	1,006
MEDIOBANCA	EUR	42.553,00	338.807	0,996
ITALIAONLINE-AZ ORD	EUR	122.360,00	338.325	0,995
SOMECA SPA	EUR	19.000,00	338.200	0,995
RECORDATI ORD NEW	EUR	9.916,00	337.739	0,993
LEONARDO FINMECCANICA SPA	EUR	39.162,00	331.545	0,975
GAMENET GROUP SPA	EUR	44.045,00	327.254	0,963
AUTOGRILL	EUR	30.337,00	322.482	0,948
TELECOM ITALIA SPA ORD.	EUR	488.142,00	311.142	0,915
SOGEFI	EUR	118.566,00	306.612	0,902
INDEL B SPA	EUR	8.773,00	298.282	0,877
TELECOM ITALIA RNC.	EUR	498.666,00	279.053	0,821
WIIT SPA	EUR	5.320,00	266.000	0,782
FALK RENEWABLES EX ACTELIOS	EUR	124.460,00	257.632	0,758
CRED VALTELLINESE SPA	EUR	2.641.953,00	254.948	0,750
BANCA SISTEMA SPA	EUR	122.307,00	247.672	0,728
NB AURORA-SICAF RAIF CL A EUR DISTR	EUR	25.000,00	236.250	0,695
CARRARO	EUR	89.109,00	233.911	0,688
FINLOGIC SPA	EUR	42.500,00	229.500	0,675
CLABO SPA ORD	EUR	67.000,00	201.000	0,591
ELECTRO POWER	EUR	17.027,00	195.811	0,576
D'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING	EUR	1.092.065,00	195.698	0,576
DBA GROUP SPA	EUR	48.300,00	178.710	0,526
ICF GROUP-AZ ORD	EUR	18.917,00	170.253	0,501

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

PENSACI OGGI

RELAZIONE SEMESTRALE AL 29 GIUGNO 2018

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PENSACI OGGI
 SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018**

ATTIVITÀ		Situazione al 29 giugno 2018		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		5.098.364	75,651	6.430.476	81,723
A1.	Titoli di debito				
	A1.1 titoli di Stato				
	A1.2 altri				
A2.	Titoli di capitale	2.704.445	40,129	2.645.227	33,617
A3.	Parti di OICR	2.393.919	35,522	3.785.249	48,106
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		33.250	0,493	32.240	0,410
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale	33.250	0,493	32.240	0,410
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		107.874	1,601	148.930	1,893
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	107.874	1,601	148.930	1,893
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		494.373	7,335	12.308	0,156
F1.	Liquidità disponibile	435.092	6,456	9.988	0,127
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	97.937	1,453	26.161	0,332
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(38.656)	(0,574)	(23.841)	(0,303)
G. ALTRE ATTIVITÀ		1.005.448	14,919	1.244.668	15,818
G1.	Ratei attivi	403	0,006	20	0,000
G2.	Risparmio di imposta	998.950	14,823	1.241.383	15,776
G3.	Altre	6.095	0,090	3.265	0,041
TOTALE ATTIVITÀ		6.739.309	100,000	7.868.622	100,000

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PENSACI OGGI
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 29 giugno 2018	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		173.966	310.790
H1.	Finanziamenti ricevuti	173.966	310.790
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		2.035	1.441
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	2.035	1.441
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		18.322	78.154
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	16.010	77.089
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	2.312	1.065
TOTALE PASSIVITÀ		194.323	390.385
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		6.544.986	7.478.237
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		1.433.088,672	1.601.297,303
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		2.363.187	3.057.057
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		493.819,422	628.357,547
VALORE QUOTA CLASSE I		4,786	4,865
VALORE COMPLESSIVO CLASSE PIC6		284.232	205.526
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE PIC6		54.579,522	38.821,153
VALORE QUOTA CLASSE PIC6		5,208	5,294
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		3.897.567	4.215.654
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		884.689,728	934.118,603
VALORE QUOTA CLASSE R		4,406	4,513

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	17.022,905
Quote emesse Classe R	221.898,996
Quote emesse Classe PIC6	6.066,765
Quote rimborsate Classe I	1.264,536
Quote rimborsate Classe R	356.437,121
Quote rimborsate Classe PIC6	55.495,640

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PENSACI OGGI NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

La nota illustrativa accompagna la relazione semestrale del Fondo ed illustra l'andamento della gestione dell'OICR nel suo complesso, nonché le direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento. Nella parte introduttiva al presente documento, comune a tutti i Fondi, è illustrato l'andamento dei mercati finanziari.

a) **Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento.**

Il 2018 è iniziato con forti aumenti sui principali listini azionari, dovuti dalla revisione di utili in positivo e a numerose sorprese economiche che hanno sostenuto la possibilità di una possibile ripresa economica europea. Subito dalla fine di gennaio è però riapparsa su quasi tutti i principali listini azionari internazionali la volatilità che si era mantenuta per tutto l'anno precedente su valori molto bassi. Un vero e proprio *shock* sui mercati azionari che ha alimentato ribassi sino alla fine di marzo per poi lasciare spazio ad una ripresa sino alla metà di maggio. Dalla seconda metà di maggio gli indici azionari hanno nuovamente volto al ribasso ad eccezione dell'indice americano *Nasdaq*. Ribassi, quindi, che nella parte finale del semestre hanno interessato più intensamente l'Europa, la Cina e la Korea. In Europa sono andate sotto pressione in particolar modo Italia e Germania. La debolezza dei listini del secondo trimestre è stata alimentata dalle tensioni commerciali sollevate dalla amministrazione *Trump* nei confronti di Cina ed Europa. Il tutto in un contesto di attese di rialzo tassi americani. La crescita economica forte negli Usa e diffusa a livello globale, unitamente ad una politica monetaria europea accomodante, hanno permesso ai listini di affrontare la volatilità senza giungere a ribassi che potessero dare inizio ad un *bear market*. In Italia la situazione politica ha ripreso il sopravvento e, dopo le elezioni politiche di marzo, il nuovo governo ha rialimentato diffidenze sia sui titoli di stato sia sulle azioni italiane, portando al ribasso l'indice *Ftsemib* della seconda metà di maggio.

Il Fondo ha continuato, sulla scia di quanto fatto nel 2017, con investimenti in fondi per lo più di natura flessibile, sia azionari che obbligazionari, in fondi direzionali globali e direzionali Italia e in *etf* con esposizione a principali *megatrend* di medio-lungo periodo. Riguardo al portafoglio azionario, si è mantenuta la strategia detta di "*Pairs Trading*", anche se si è dato spazio a un portafoglio di singole azioni non coperte. L'esposizione azionaria si è mantenuta tra il 35% e il 55% circa con qualche modulazione a ridosso dei periodi con maggiore volatilità anche se, soprattutto nella prima fase di ribasso di gennaio – febbraio, si è cercato di agire più su una de-correlazione del portafoglio in singole azioni che sulla riduzione dell'esposizione azionaria. La presenza di titoli del settore *automotive* e del suo indotto ha pesato sulla *performance* della parte finale del semestre, in quanto il settore è stato negativamente influenzato dalle tensioni commerciali tra Usa e Cina e dalla possibilità di dazi americani sulle auto tedesche. Penalizzante è stata anche l'esposizione al mercato azionario italiano, dalla metà di maggio, e la moderata esposizione all'azionario cinese. La componente obbligazionaria è stata investita mediante fondi su titoli *corporate* e ibridi, mentre l'esposizione valutaria è stata principalmente caratterizzata da posizioni sul Dollaro statunitense inferiori al 10%.

b) **Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro.**

Considerato il riaffiorare della volatilità e le incertezze di natura politica riguardanti le politiche commerciali si valuterà, nel caso dovesse perdurare il clima di incertezza, di modulare più verso il basso l'esposizione azionaria avendo cura di diversificare il portafoglio con inserimento di titoli non troppo legati al ciclo economico. Al momento si mantiene un approccio costruttivo confidando nei dati macro-economici, che rimangono robusti a livello internazionale con indicatori ancora incoraggianti, e confidando nella risoluzione di buon senso delle tensioni protezionistiche sinora in buona sostanza a livello di minaccia. Si prevede la possibilità di declinare una parte del portafoglio in singoli investimenti obbligazionari aventi ad oggetto titoli di stato o *corporate* con buon *rating*.

c) **Illustrazione degli elementi significativi che hanno determinato la variazione verificatasi nel semestre del valore sia del patrimonio in gestione sia delle quote o azioni dell'OICR in cui è ripartito.**

La *performance* del Fondo, alla fine del primo semestre 2018, è pari a -1,62% per la classe "I" -2,37% per la classe "R" e -1,62% per la classe "Pic6". La differenza di rendimento tra le classi è dovuta al differente profilo commissionale, mentre le variazioni sono dovute principalmente ai ribassi subiti da indici europei, italiani ed asiatici dalla seconda metà di maggio. Il patrimonio in gestione non ha subito variazioni marcate dovute a sottoscrizioni o riscatti significativi.

d) Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore.

L'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo riporta, quanto meno, i primi cinquanta strumenti finanziari detenuti e, in ogni caso, tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività del Fondo.

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore (1/2)

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
ZMS MULTISTRATEGY GLB OPPORTUNITIES	EUR	1.871,82	238.788	3,543
ZMS STOCK PICKING I	EUR	1.307,42	227.530	3,376
AZ MA-RIN GAMES-AEUR	EUR	37.265,79	218.899	3,248
ALKEN ABSOLUTE RETURN EUROPE FUND-SICAV	EUR	1.455,00	199.728	2,964
LEMANK SICAV-HIGH GROW-IA	EUR	863,82	193.738	2,875
PLURIMA FUNDS APUANO FLEX BOND	EUR	1.705,00	189.030	2,805
FINLABO DYNAMIC EQUITY-I	EUR	90,00	166.948	2,477
NEW MILLENNIUM AUG CORP BD-I	EUR	741,38	165.238	2,452
UPM-KYMMENE OYJ	EUR	4.224,00	129.339	1,919
ATOMO SICAV-GLB FLEXIBLE-I	EUR	11,87	127.440	1,891
PIONEER CHINA EQUITY	EUR	58,48	115.691	1,717
KONINKLIJKE DSM NV NEW	EUR	1.244,00	107.133	1,590
BGF-WORLD HEALTSCIENCE	USD	2.796,02	106.697	1,583
SCHINDLER HLDG BUONI PART	CHF	567,00	104.433	1,550
HENKEL KGAA PREF.	EUR	952,00	104.244	1,547
I.B.M. CORP.	USD	867,00	103.725	1,539
ALTEN SA	EUR	1.165,00	102.870	1,526
VINCI SA	EUR	1.245,00	102.538	1,521
ENDESA-EMPRESA NAC.DE ELECTRICIDAD S.A.	EUR	5.387,00	101.787	1,510
ALLIANZ HOLDING	EUR	572,00	101.255	1,502
ENI ORD.	EUR	6.358,00	101.130	1,501
ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	EUR	2.907,00	100.873	1,497
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	529,00	100.604	1,493
EVONIK INDUSTRIES AG	EUR	3.384,00	99.253	1,473
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL AG	EUR	3.745,00	98.456	1,461
BASF SE REG	EUR	1.190,00	97.473	1,446
DANONE GROUPE	EUR	1.450,00	91.162	1,353
AXA	EUR	4.191,00	88.074	1,307
KBC GROUPE	EUR	1.329,00	87.873	1,304
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	1.114,00	86.480	1,283
COVESTRO AG	EUR	1.121,00	85.667	1,271
SCHAEFFLER-AG	EUR	7.600,00	84.740	1,257
ISHARES DIGITALISATION UCITS ETF-VCIC ET	EUR	14.453,00	82.368	1,222
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	5.637,00	75.897	1,126
ISHARES AGEING POPULATION UCITS ETF-VCIC	EUR	14.800,00	75.687	1,123
THALES COMPANY	EUR	664,00	73.272	1,087
ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	EUR	16.442,00	71.843	1,066
ALPHABET-ORD SHS CL C	USD	74,00	70.701	1,049
ISHARES AGRIBUSINESS UCITS ETF	EUR	2.419,00	69.341	1,029
ETFS ISE CYBER SECURITY GO UCITS	EUR	5.771,00	69.056	1,025

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore (2/2)

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
TRIMBLE NAVIGATION LTD	USD	2.429,00	68.312	1,014
DASSAULT AVIATION SA	EUR	41,00	66.912	0,993
NEWMONT MINING CORP.	USD	2.009,00	64.879	0,963
LUFTHANSA - NOMINATIVE	EUR	2.884,00	59.410	0,882
TECHNIPFMC EUR	EUR	2.147,00	58.720	0,871
VALEO	EUR	1.239,00	58.010	0,861
ITM POWER PLC	GBP	160.596,00	54.282	0,805
HUNTINGTON INGALLS IND	USD	260,00	48.270	0,716
COVER 50 SPA	EUR	3.500,00	33.250	0,493
ACS ACTIVIDADES RTS	EUR	2.907,00	2.564	0,038

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

ZENIT MEGATREND

RELAZIONE SEMESTRALE AL 29 GIUGNO 2018

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT MEGATREND
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018**

ATTIVITÀ	Situazione al 29 giugno 2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	10.020.632	80,385	10.661.265	84,644
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	3.363.849	26,985	2.220.377	17,628
A3. Parti di OICR	6.656.783	53,400	8.440.888	67,015
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	41.800	0,335	30.160	0,239
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	41.800	0,335	30.160	0,239
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	150.327	1,206	49.028	0,389
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	150.327	1,206	49.028	0,389
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	421.851	3,384	(1.776)	(0,014)
F1. Liquidità disponibile	654.826	5,253	4.589	0,036
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	140.076	1,124	3.208	0,025
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(373.051)	(2,993)	(9.573)	(0,076)
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.831.232	14,690	1.856.751	14,741
G1. Ratei attivi	163	0,001	27	0,000
G2. Risparmio di imposta	1.828.366	14,667	1.856.724	14,741
G3. Altre	2.703	0,022		
TOTALE ATTIVITÀ	12.465.842	100,000	12.595.428	100,000

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT MEGATREND
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 GIUGNO 2018**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 29 giugno 2018	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		402.520	642.783
H1.	Finanziamenti ricevuti	402.520	642.783
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			47.535
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati		47.535
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'		35.838	33.502
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	28.660	31.413
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	7.178	2.089
TOTALE PASSIVITA'		438.358	723.820
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		12.027.484	11.871.608
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		2.271.627,322	2.211.880,657
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE		5,295	5,367
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		2.093.713	1.743.515
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		368.201,023	303.695,372
VALORE QUOTA CLASSE I		5,686	5,741
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		9.933.771	10.128.093
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		1.903.426,299	1.908.185,285
VALORE QUOTA CLASSE R		5,219	5,308

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	379.339,308
Quote emesse Classe R	145.995,987
Quote rimborsate Classe I	314.833,657
Quote rimborsate Classe R	150.754,973

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT MEGATREND NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

La nota illustrativa accompagna la relazione semestrale del Fondo ed illustra l'andamento della gestione dell'OICR nel suo complesso, nonché le direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento. Nella parte introduttiva al presente documento, comune a tutti i Fondi, è illustrato l'andamento dei mercati finanziari.

a) Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento.

Il 2018 è iniziato con forti aumenti sui principali listini azionari, dovuti dalla revisione di utili in positivo e numerose sorprese economiche che hanno sostenuto la possibilità di una possibile ripresa economica europea. Subito dalla fine di gennaio è però riapparsa su quasi tutti i principali listini azionari internazionali la volatilità che si era mantenuta per tutto l'anno precedente su valori molto bassi. Un vero e proprio *shock* sui mercati azionari che ha alimentato ribassi sino alla fine di marzo per poi lasciare spazio ad una ripresa sino alla metà di maggio. Dalla seconda metà di maggio gli indici azionari hanno nuovamente volto al ribasso ad eccezione dell'indice americano *Nasdaq*. Ribassi, quindi, che nella parte finale del semestre hanno interessato più intensamente l'Europa, la Cina e la Korea. In Europa sono andate sotto pressione in particolar modo Italia e Germania. La debolezza dei listini del secondo trimestre è stata alimentata dalle tensioni commerciali sollevate dalla amministrazione *Trump* nei confronti di Cina ed Europa. Il tutto in un contesto di attese di rialzo tassi americani. La crescita economica forte negli Usa e diffusa a livello globale, unitamente ad una politica monetaria europea accomodante, hanno permesso ai listini di affrontare la volatilità senza giungere a ribassi che potessero dare inizio ad un *bear market*. In Italia la situazione politica ha ripreso il sopravvento e, dopo le elezioni politiche di marzo, il nuovo governo ha rialimentato diffidenze sia sui titoli di stato sia sulle azioni italiane, portando al ribasso l'indice *Ftsemib* della seconda metà di maggio. L'esposizione azionaria netta del Fondo nel contesto sopracitato è stata mantenuta mediamente in un *range* compreso tra il 90% e il 100% circa, ottenuta con investimenti in fondi principalmente azionari direzionali, con un portafoglio titoli azionari arrivato a pesare circa un terzo del NAV e con posizioni lunghe in *futures* su principali indici europei e mondiali. L'esposizione valutaria è stata principalmente caratterizzata da posizioni sul Dollaro statunitense inferiori al 40% mentre gli investimenti in fondi, esposti all'Italia, è stata mediamente attorno ad un *range* compreso tra il 9 e il 5%, in netta prevalenza rispetto al *benchmark*, finanziata dal sottopeso USA. Gli investimenti in fondi hanno riguardato prodotti globali direzionali declinati nelle varie aree geografiche e, in alcuni casi, declinati su settori quali il medicale o temi particolari. Si è difatti mantenuto nel portafoglio il *basket* di *etf* tematici già presenti nel 2017. Il portafoglio in singoli titoli ha prediletto tematiche globali e principali *megatrend* di medio-lungo periodo.

b) Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro.

Considerato il riaffiorare della volatilità e le incertezze di natura politica riguardanti le politiche commerciali si valuterà, nel caso dovesse perdurare il clima di incertezza, di modulare più verso il basso l'esposizione azionaria avendo cura di diversificare il portafoglio con inserimento di titoli non troppo legati al ciclo economico. Al momento si mantiene un approccio costruttivo confidando nei dati macro-economici, che rimangono robusti a livello internazionale con indicatori ancora incoraggianti, e confidando nella risoluzione di buon senso delle tensioni protezionistiche sinora in buona sostanza a livello di minaccia.

c) Illustrazione degli elementi significativi che hanno determinato la variazione verificatasi nel semestre del valore sia del patrimonio in gestione sia delle quote o azioni dell'OICR in cui è ripartito.

La *performance* del Fondo, alla fine del primo semestre 2018, è pari a -0.96% per la classe "I" e -1.68% per la classe "R". La differenza di rendimento tra le classi è dovuta prevalentemente al differente profilo commissionale, mentre le variazioni sono dovute principalmente ai ribassi subiti da indici europei e asiatici dalla seconda metà di maggio. Il patrimonio in gestione si è mantenuto senza variazioni marcate dovute a sottoscrizioni o riscatti significativi.

d) Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore.

L'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo riporta, quanto meno, i primi cinquanta strumenti finanziari detenuti e, in ogni caso, tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività del Fondo.

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
LEMANIK ASIAN OPPORTUNITY	EUR	3.164,09	936.286	7,511
BGF EURO MARKETS FUND - D2	EUR	27.317,73	888.373	7,126
THREADNEEDLE GLB EM MK-\$ INA	EUR	183.124,73	668.753	5,365
ZENIT PIANETA ITALIA I	EUR	43.058,92	620.781	4,980
AXA ROSENBERG US EQUITY ALPHA FUND-UNIT	USD	22.187,33	607.078	4,870
AZ MA-RIN GAMES-AEUR	EUR	101.667,21	597.193	4,791
THREADNEEDLE (LUX) AMERICAN-SICAV CL IU	USD	13.660,88	548.330	4,399
MORGAN STANLEY INV FDS US GROWTH FUND-SI	USD	5.698,86	417.324	3,348
PIONEER CHINA EQUITY	EUR	144,98	286.795	2,301
I.B.M. CORP.	USD	2.254,00	269.662	2,163
TRIMBLE NAVIGATION LTD	USD	7.376,00	207.440	1,664
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	994,00	189.037	1,516
ALPHABET-ORD SHS CL C	USD	196,00	187.263	1,502
BGF-WORLD HEALTSCIENCE	USD	4.893,23	186.728	1,498
DANONE GROUPE	EUR	2.878,00	180.940	1,451
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	2.295,00	178.161	1,429
VARIOPARTNER SECTORAL GENERICS FUND-SICA	EUR	17.271,01	176.682	1,417
SCHINDLER HLDG BUONI PART	CHF	894,00	164.662	1,321
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	1.981,00	141.483	1,135
ISHARES DIGITALISATION UCITS ETF-VCIC ET	EUR	23.581,00	134.388	1,078
TECHNIPFMC EUR	EUR	4.659,00	127.424	1,022
HUNTINGTON INGALLS IND	USD	681,00	126.431	1,014
THALES COMPANY	EUR	1.135,00	125.247	1,005
3M COMPANY	USD	722,00	121.634	0,976
ETFS ISE CYBER SECURITY GO UCITS	EUR	10.104,00	120.904	0,970
SAINT GOBAIN	EUR	3.152,00	120.627	0,968
ISHARES AGEING POPULATION UCITS ETF-VCIC	EUR	23.207,00	118.681	0,952
ISHARES AGRIBUSINESS UCITS ETF	EUR	4.098,00	117.469	0,942
ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	EUR	26.574,00	116.115	0,931
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	8.534,00	114.902	0,922
DASSAULT AVIATION SA	EUR	70,00	114.240	0,916
VALEO	EUR	2.410,00	112.836	0,905
ITM POWER PLC	GBP	332.800,00	112.488	0,902
NEWMONT MINING CORP.	USD	3.435,00	110.931	0,890
CISCO SYSTEM INC.	USD	2.996,00	110.403	0,886
LUFTHANSA - NOMINATIVE	EUR	5.337,00	109.942	0,882
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	USD	680,00	108.042	0,867
ITAU UNIBANCO HLDG-ADS ON PREF SHS	USD	11.688,00	103.898	0,833
MOLECULAR MEDICINE SPA	EUR	205.173,00	97.047	0,779
IWATANI INTERNATIONAL CORP.	JPY	3.000,00	89.519	0,718
AUMANN-ORD SHS	EUR	1.440,00	76.320	0,612
COVER 50 SPA	EUR	4.400,00	41.800	0,335
HYDROGENICS CORP	USD	6.438,00	41.351	0,332
EDITAS MEDICINE-ORD SHS	USD	1.200,00	36.821	0,295