



FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO APERTI

ZENIT BREVE TERMINE

ZENIT OBBLIGAZIONARIO

ZENIT PIANETA ITALIA

PENSACI OGGI

ZENIT MEGATREND

RELAZIONE SEMESTRALE AL 28 GIUGNO 2019

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 28 GIUGNO 2019
 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 28 GIUGNO 2019 | 10 |
| NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO..... | 12 |
| RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO | 14 |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2019 | 15 |
| NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO | 17 |
| RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA | 20 |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2019 | 21 |
| NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO..... | 23 |
| RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PENSACI OGGI | 26 |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2019 | 27 |
| NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO..... | 29 |
| RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT MEGATREND | 31 |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2019 | 32 |
| NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO..... | 34 |

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 del Fondo 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 relazione semestrale dei Fondi (di seguito anche “relazione” o “relazione semestrale”) è redatta facendo riferimento all’ultimo giorno di valorizzazione delle quote del semestre, il 28 giugno 2019, ed è conforme alla normativa, alle disposizioni e agli schemi emanati dalla Banca d’Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 – Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, come modificato dal Provvedimento Banca d’Italia del 23 dicembre 2016 (di seguito anche “Provvedimento Banca d’Italia”). Ciascuna relazione 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 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.

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata sulla base dei criteri disciplinati dal 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.

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 valutarie) 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

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 fosse 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 – quelli per i quali sia stata presentata (o prevista nella delibera di emissione) domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato. 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 Provvedimento Banca d'Italia. Per quanto concerne gli strumenti finanziari quotati, possono considerarsi tali anche i 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.

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 contributori 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 semestrale 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, in capo al partecipante. 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 2019 si è concluso positivamente per i mercati finanziari, nonostante uno scenario congiunturale in indebolimento che ha tuttavia aperto la strada ad ipotesi di politiche economiche più accomodanti e gradite agli investitori. In particolare, la *Federal Reserve* statunitense ha abbandonato la politica monetaria restrittiva perseguita nel corso del 2018 a favore di una visione neutrale che, nel corso del semestre, ha progressivamente assunto una caratterizzazione più marcatamente espansiva, soprattutto attraverso dichiarazioni di alti funzionari preoccupati dai rischi di una contrazione dell'economia. I tassi di riferimento non sono stati variati, ma i mercati assumono implicitamente tagli per almeno mezzo punto percentuale entro la fine dell'anno. Anche in Europa le dichiarazioni del presidente della Banca Centrale Europea, Mario Draghi, hanno lasciato intendere che la Banca Centrale sia pronta a sostenere l'economia continentale attraverso misure straordinarie di politica monetaria; anche la nomina di Lagarde al vertice dell'istituto è stata letta dai mercati in continuità con questa visione pragmatica e non rigorista. Per quanto riguarda le politiche protezionistiche, altro tema che ha guidato i mercati nel corso del 2018, durante il primo semestre del 2019 si è fatta strada la convinzione che un accordo tra gli USA e la Cina, i due principali attori della disputa commerciale in corso, fosse a portata di mano. Quest'ipotesi si è rivelata eccessivamente ottimistica e le difficoltà nelle trattative hanno contribuito a generare un po' di volatilità degli indici, soprattutto nel mese di maggio, ma l'incontro tra Trump e Xi nell'ambito del G-20 di fine giugno ha rianimato la speranza di un compromesso, anche se ora i tempi appaiono decisamente più lunghi e la strada non priva di pericoli.

Analizzando più in dettaglio l'andamento dei mercati finanziari, l'indice azionario dei paesi sviluppati ha superato quello dei paesi emergenti, con la borsa statunitense che ha sopravanzato Europa e Asia. All'interno dell'area euro, il listino francese ha ottenuto rendimenti migliori rispetto a quello tedesco, mentre in Italia le aziende a larga capitalizzazione hanno superato le *small cap* e i titoli ad alto rendimento del segmento *STAR*. A livello settoriale, invece, i migliori risultati nel semestre hanno premiato la tecnologia e i titoli industriali, mentre sono stati più contenuti, anche se comunque a doppia cifra, i rendimenti del comparto sanitario e delle utilities.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, le mutate condizioni delle politiche monetarie hanno generato una discesa dei tassi d'interesse che si è tradotta in un apprezzamento di tutti gli investimenti a reddito fisso. Particolarmente rilevanti i risultati dei titoli *corporate* e *high yield* denominati in Dollari, seguiti dai titoli di stato dei paesi periferici dell'area euro e dalle obbligazioni societarie denominate in Euro. Ottimi rendimenti sono stati generati anche dai titoli dei paesi emergenti, denominati sia in valuta locale, sia in Euro; positivi, infine, i titoli di stato americani e quelli dell'eurozona a miglior *rating*.

Infine, sui mercati valutari e delle materie prime, va rilevata la debolezza di Dollaro ed Euro, oltre che del Renminbi cinese, colpito dai dazi alle esportazioni, cui si è contrapposta la crescita dello Yen giapponese, delle divise emergenti e - in chiusura di semestre - delle valute legate alle *commodities*, come il Dollaro canadese. L'andamento dell'indice delle materie prime nel semestre è risultato leggermente positivo, grazie alla crescita di metalli preziosi ed energia, parzialmente controbilanciata dalle perdite su prodotti agricoli e bestiame.

Lo scenario economico all'inizio del terzo trimestre 2019 appare caratterizzato da un diffuso rallentamento della crescita mondiale, in particolare nel comparto manifatturiero, anche per effetto delle guerre commerciali tra le superpotenze e in particolare della disputa che oppone USA e Cina. L'inflazione è sotto controllo nei paesi sviluppati, con variazioni annualizzate degli indici dei prezzi inferiori al 2%, e dovrebbe favorire l'adozione di politiche monetarie espansive come anticipato sia dalla *Federal Reserve*, sia dalla BCE. Nell'ambito dello scenario così delineato si inseriscono i temi di maggior rilievo per i mercati finanziari, che sono da un lato la citata guerra commerciale che oppone USA e Cina e che non vede al momento un accordo a portata di mano dei due paesi, anche se la ripresa delle trattative ha generato un certo ottimismo; dall'altro i rischi politici ed esogeni, tra i quali si possono citare la tensione in Medio Oriente dovuta alla decisione dell'Iran di riprendere il programma nucleare e ad alcune scaramucce che si sono verificate nel Golfo Persico e la possibilità di una *Brexit* senza accordo con l'UE, un po' più probabile dopo la designazione di Boris Johnson a prossimo premier del Regno Unito.

SISTEMA FONDI ZENIT

RELAZIONE SEMESTRALE AL 28 GIUGNO 2019

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

ZENIT BREVE TERMINE

RELAZIONE SEMESTRALE AL 28 GIUGNO 2019

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2019**

| ATTIVITÀ | | Situazione al 28 giugno 2019 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|--|--|---------------------------------|-----------------------------|---|--------------------------------|
| | | Valore complessivo | In % del totale attività | Valore complessivo | In % del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | 10.174.441 | 69,888 | 8.933.308 | 68,338 |
| A1. | Titoli di debito | 10.174.441 | 69,888 | 8.933.308 | 68,338 |
| | A1.1 titoli di Stato | 3.845.753 | 26,416 | 2.572.698 | 19,681 |
| | A1.2 altri | 6.328.688 | 43,472 | 6.360.610 | 48,657 |
| A2. | Titoli di capitale | | | | |
| A3. | Parti di OICR | | | | |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹ | | 865.786 | 5,947 | 432.883 | 3,311 |
| B1. | Titoli di debito | 865.786 | 5,947 | 432.883 | 3,311 |
| B2. | Titoli di capitale | | | | |
| B3. | Parti di OICR | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | 50.637 | 0,348 | | |
| C1. | Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 50.637 | 0,348 | | |
| C2. | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | | | |
| C3. | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | 2.500.000 | 17,172 | 2.250.000 | 17,212 |
| D1. | A vista | 2.500.000 | 17,172 | 2.250.000 | 17,212 |
| D2. | Altri | | | | |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ | | 856.234 | 5,881 | 1.305.954 | 9,990 |
| F1. | Liquidità disponibile | 745.686 | 5,122 | 1.305.984 | 9,991 |
| F2. | Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 594.138 | 4,081 | 904 | 0,007 |
| F3. | Liquidità impegnata per operazioni da regolare | (483.590) | (3,322) | (934) | (0,007) |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | | 111.092 | 0,763 | 150.099 | 1,148 |
| G1. | Ratei attivi | 111.092 | 0,763 | 150.099 | 1,148 |
| G2. | Risparmio di imposta | | | | |
| G3. | Altre | | | | |
| TOTALE ATTIVITÀ | | 14.558.190 | 100,000 | 13.072.244 | 100,000 |

¹ Ai soli fini delle disposizioni prudenziali in materia di contenimento e frazionamento del rischio, disciplinate dal Provvedimento Banca d'Italia, sono considerati "quotati" anche gli strumenti finanziari non negoziati su mercati regolamentati, 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.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2019**

| PASSIVITA' E NETTO | | Situazione al 28 giugno 2019 | 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 | | | 19.192 |
| M1. | Rimborsi richiesti e non regolati | | 19.192 |
| M2. | Proventi da distribuire | | |
| M3. | Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITÀ | | 17.444 | 20.050 |
| N1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 15.813 | 19.046 |
| N2. | Debiti di imposta | | |
| N3. | Altre | 1.631 | 1.004 |
| TOTALE PASSIVITÀ | | 17.444 | 39.242 |
| VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO | | 14.540.746 | 13.033.002 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE | | 1.701.726,755 | 1.585.103,353 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE I | | 9.242.159 | 7.838.720 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I | | 1.067.177,666 | 940.170,467 |
| VALORE QUOTA CLASSE I | | 8,660 | 8,338 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R | | 5.298.587 | 5.194.282 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R | | 634.549,089 | 644.932,886 |
| VALORE QUOTA CLASSE R | | 8,350 | 8,054 |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO | |
|-----------------------------------|-------------|
| Quote emesse Classe I | 481.435,697 |
| Quote emesse Classe R | 92.282,286 |
| Quote rimborsate Classe I | 354.428,498 |
| Quote rimborsate Classe R | 102.666,083 |

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

La nota illustrativa che accompagna la relazione semestrale fornisce, anche attraverso il commento dei dati contenuti nei prospetti contabili, 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.

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

Con riguardo al mercato di riferimento del Fondo, nel primo semestre 2019 i rendimenti dei titoli obbligazionari, governativi e *corporates investment grade* a breve termine dell'area euro, sono stati negativi o prossimi allo zero. Nel caso degli emittenti con i migliori meriti di credito, come ad esempio la Germania, i rendimenti negativi hanno riguardato anche le scadenze attorno ai 10 anni. Nel corso del semestre si è assistito a un generalizzato restringimento degli *spreads*, sia nel comparto governativo sia nel comparto *corporate*, di alcuni paesi periferici, in particolare l'Italia rispetto ai paesi maggiormente virtuosi. In una costante e dinamica ricerca di rendimento, il Fondo è stato investito in media oltre il 40% in obbligazioni societarie, in prevalenza italiane, che offrissero rendimenti positivi. Costante la presenza nel portafoglio di titoli di stato statunitensi a breve scadenza che offrivano un significativo extra-rendimento rispetto a equivalenti emissioni in Euro. Si è infine investito in titoli di stato in Dollari a breve termine di Arabia Saudita e Messico in un'ottica di ricerca di extra-rendimento. Il Fondo è stato esposto alle fluttuazioni del cambio Dollaro-Euro mediamente intorno al 10% del patrimonio. Nel corso del semestre sono stati mantenuti depositi a termine, a remunerazione positiva, in alternativa alla liquidità a vista e all'investimento in titoli di stato a breve termine che offrivano tassi negativi.

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

Nel corso della seconda metà del 2019 si prevede di confermare l'allocazione strategica e la struttura portante del portafoglio con una preferenza per i *corporates* rispetto ai titoli di stato in Euro. Si prevede di incrementare la diversificazione valutaria, ad esempio Dollaro USA e Peso messicano, per sfruttarne il livello dei tassi, decisamente superiori a quelli dell'Euro, con una gestione dinamica della componente valutaria. Verranno confermati anche gli impieghi di liquidità su depositi vincolati, se in grado di offrire una remunerazione positiva in alternativa alla liquidità a vista e ai titoli di stato a breve termine che offrono invece rendimenti negativi su tratti significativi di curva.

c) 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* fatta registrare dal Fondo nel primo semestre 2019 è stata positiva (+3.86% per la classe "I" e +3.68% per la classe "R") avendo beneficiato, in particolare, dell'andamento dei *corporate bonds* europei e del restringimento degli *spreads* delle obbligazioni italiane.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

L'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo indica, 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 |
|--|--------|---------------|----------------------|--------------------------------------|
| BOTS ZC 2018/14.10.2019I | EUR | 1.000.000,00 | 993.530 | 6,825 |
| USA-TREASURY 1,25% 2017/30.06.2017 | USD | 1.000.000,00 | 877.834 | 6,030 |
| EIB 4% 2015/25.02.2020 | MXN | 19.298.000,00 | 855.706 | 5,878 |
| SALINI IMPREGILO SPA 3,75% 2016/24.06.21 | EUR | 700.000,00 | 667.485 | 4,585 |
| ARABIA SAUDI 2,375% 2016/26.10.2021 | USD | 750.000,00 | 656.522 | 4,510 |
| USA-TREASURY 1% 2016/15.11.2019 | USD | 723.100,00 | 632.232 | 4,343 |
| GENERALI TV 2014/21.11.2049 | EUR | 600.000,00 | 624.972 | 4,293 |
| VOLKSWAGEN INTL FIN TV 2018-16.11.24 | EUR | 500.000,00 | 508.900 | 3,496 |
| ICCREA BANCA SPA 1,875% 2014/26.11.2019 | EUR | 500.000,00 | 502.900 | 3,454 |
| BANCO BPM 8,75% 2019/18.06.2067 | EUR | 500.000,00 | 494.155 | 3,394 |
| SALINI IMPREGILO 1,75% 2017 - 26/10/2024 | EUR | 600.000,00 | 471.060 | 3,236 |
| UNITED MEXICAN 3.5% 2014 - 21/01/2021 | USD | 500.000,00 | 445.320 | 3,059 |
| INTESA SANPAOLO 7,7% 2015/29.12.2049 | USD | 500.000,00 | 431.557 | 2,964 |
| MEDIOBANCA 5% 2010/15.11.2020 | EUR | 315.000,00 | 332.731 | 2,286 |
| ENEL SPA 3,375% 2018/24.11.2081 | EUR | 300.000,00 | 306.402 | 2,105 |
| PRYSMIAN CV 2017 - 17/01/2022 | EUR | 300.000,00 | 290.244 | 1,994 |
| BAYER AG TV 2,375 2015/02.04.2075 | EUR | 250.000,00 | 249.415 | 1,713 |
| BTPS 0,35% 2016/24.10.2024 I/L ITALIA | EUR | 250.000,00 | 240.314 | 1,651 |
| GENERAL ELECTRIC TV 2006/05.05.2026 | USD | 300.000,00 | 239.363 | 1,644 |
| ENEL SPA 3,5% 2019/24.05.2080 | EUR | 200.000,00 | 207.984 | 1,429 |
| FORD MOTOR CO 3,753 2018/15.02.2022 | USD | 200.000,00 | 170.343 | 1,170 |
| MONTE PASCHI 5,375% 2018/18.01.2028 | EUR | 200.000,00 | 121.230 | 0,833 |
| TESISQUARE SPA 5,6% 29/09/2019 FACT- ITA | EUR | 120.000,00 | 120.000 | 0,824 |
| TAMBURI INV 4,75% 2014/14.4.2020 | EUR | 100.000,00 | 102.846 | 0,706 |
| EBB SRL MTGE 4% 2017/22.12.2033 | EUR | 100.000,00 | 100.347 | 0,689 |
| TELECOM ITALIA 1,125% 2015/26.03.2022 CV | EUR | 100.000,00 | 98.568 | 0,677 |
| RENCO GROUP S.P.A 4,75% 2017/2023 FACT? | EUR | 100.000,00 | 98.000 | 0,673 |
| EIB 2.59% 2016/29.12.2026 | USD | 100.000,00 | 84.384 | 0,580 |
| INDUSTRIAL SPA 5.3% 07.08.2022 FACT ITA | EUR | 79.990,00 | 79.990 | 0,549 |
| FILCA 6% 2013/30.9.2019 - DEFAULTED - | EUR | 100.000,00 | 35.891 | 0,247 |

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

ZENIT OBBLIGAZIONARIO

RELAZIONE SEMESTRALE AL 28 GIUGNO 2019

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2019**

| ATTIVITÀ | | Situazione al 28 giugno 2019 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|--|--|---------------------------------|-----------------------------|---|--------------------------------|
| | | Valore complessivo | In % del totale attività | Valore complessivo | In % del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | 73.939.112 | 76,850 | 89.106.475 | 80,005 |
| A1. | Titoli di debito | 61.647.013 | 64,074 | 74.751.194 | 67,116 |
| | A1.1 titoli di Stato | | | 5.648.060 | 5,071 |
| | A1.2 altri | 61.647.013 | 64,074 | 69.103.134 | 62,045 |
| A2. | Titoli di capitale | 8.552.373 | 8,889 | 9.704.790 | 8,714 |
| A3. | Parti di OICR | 3.739.726 | 3,887 | 4.650.491 | 4,175 |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹ | | 9.369.840 | 9,739 | 9.461.713 | 8,495 |
| B1. | Titoli di debito | 3.991.400 | 4,149 | 2.719.501 | 2,442 |
| B2. | Titoli di capitale | 5.078.288 | 5,278 | 6.450.940 | 5,792 |
| B3. | Parti di OICR | 300.152 | 0,312 | 291.272 | 0,262 |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | 254.448 | 0,264 | 91.030 | 0,082 |
| C1. | Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 254.448 | 0,264 | 91.030 | 0,082 |
| C2. | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | | | |
| C3. | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | 4.500.000 | 4,677 | 5.500.000 | 4,938 |
| D1. | A vista | 4.500.000 | 4,677 | 5.500.000 | 4,938 |
| D2. | Altri | | | | |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ | | 5.115.490 | 5,316 | 3.699.573 | 3,322 |
| F1. | Liquidità disponibile | 4.486.606 | 4,663 | 3.305.896 | 2,968 |
| F2. | Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 655.509 | 0,681 | 419.088 | 0,376 |
| F3. | Liquidità impegnata per operazioni da regolare | (26.625) | (0,028) | (25.411) | (0,023) |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | | 3.032.975 | 3,152 | 3.517.105 | 3,158 |
| G1. | Ratei attivi | 814.986 | 0,847 | 1.292.391 | 1,160 |
| G2. | Risparmio di imposta | 2.217.989 | 2,305 | 2.224.714 | 1,997 |
| G3. | Altre | | | | |
| TOTALE ATTIVITÀ | | 96.211.865 | 100,000 | 111.375.896 | 100,000 |

¹ Ai soli fini delle disposizioni prudenziali in materia di contenimento e frazionamento del rischio, disciplinate dal Provvedimento Banca d'Italia, sono considerati "quotati" anche gli strumenti finanziari non negoziati su mercati regolamentati, 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.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2019**

| PASSIVITA' E NETTO | | Situazione al 28 giugno 2019 | 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 | | 171.691 | 68.315 |
| M1. | Rimborsi richiesti e non regolati | 171.691 | 68.315 |
| M2. | Proventi da distribuire | | |
| M3. | Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITÀ | | 118.795 | 141.370 |
| N1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 110.468 | 137.540 |
| N2. | Debiti di imposta | | |
| N3. | Altre | 8.327 | 3.830 |
| TOTALE PASSIVITÀ | | 290.486 | 209.685 |
| VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO | | 95.921.379 | 111.166.211 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE | | 16.681.287,330 | 18.909.249,589 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE I | | 10.463.381 | 8.704.505 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I | | 1.031.745,374 | 906.314,933 |
| VALORE QUOTA CLASSE I | | 10,141 | 9,604 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE E | | 73.822.358 | 70.323.377 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE E | | 14.411.030,780 | 14.449.082,685 |
| VALORE QUOTA CLASSE E | | 5,123 | 4,867 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R | | 11.367.070 | 31.886.859 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R | | 1.186.210,133 | 3.502.231,708 |
| VALORE QUOTA CLASSE R | | 9,583 | 9,105 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE W | | 268.570 | 251.470 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE W | | 52.301,043 | 51.620,263 |
| VALORE QUOTA CLASSE W | | 5,135 | 4,872 |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO | |
|-----------------------------------|---------------|
| Quote emesse Classe I | 298.015,834 |
| Quote emesse Classe R | 139.860,784 |
| Quote emesse Classe E | 419.167,265 |
| Quote emesse Classe W | 919,107 |
| Quote rimborsate Classe I | 172.585,393 |
| Quote rimborsate Classe R | 2.455.882,359 |
| Quote rimborsate Classe E | 457.219,170 |
| Quote rimborsate Classe W | 238,327 |

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

La nota illustrativa che accompagna la relazione semestrale fornisce, anche attraverso il commento dei dati contenuti nei prospetti contabili, 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.

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

Il Fondo ha rispettato in ogni momento le indicazioni di composizione del portafoglio previste dalla normativa "PIR". Con riguardo all'obbligazionario italiano, mercato di riferimento del Fondo, nel primo semestre 2019 si è assistito a un significativo restringimento degli *spreads*, sia nel comparto governativo sia nel comparto *corporate*. Il possibile dialogo fra l'Italia e l'Unione Europea sul livello del *deficit*, ha innescato un forte abbassamento dei rendimenti dei titoli italiani, contribuendo a migliorare i conti pubblici e a stabilizzare l'attività economica. Anche la Borsa italiana ne ha risentito positivamente, amplificando il rialzo generalizzato delle altre principali piazze. In ossequio alla propria specializzazione di Fondo PIR, il 60% - 65% circa del patrimonio è stato investito in obbligazioni *corporates* e un 12% - 15% in titoli azionari di emittenti italiani. Nell'ambito della componente azionaria, la metà circa è stata dedicata ad emittenti *mid-small cap*, in linea con la filosofia dei piani individuali di risparmio. La quota di investimenti "libera" è stata prevalentemente investita in titoli del tesoro degli USA a breve termine. Nel corso del semestre sono stati mantenuti depositi a termine, a remunerazione positiva, in alternativa alla liquidità a vista e all'investimento in titoli a breve termine che offrivano invece tassi negativi.

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

Nel corso della seconda parte del 2019 si prevede di confermare l'allocazione strategica e la struttura portante del portafoglio, in linea con le previsioni normative della disciplina istitutiva dei PIR e le nostre analisi di scenario. Il patrimonio sarà pertanto investito prevalentemente in obbligazioni emesse da aziende italiane sia industriali che finanziarie. Verranno riconsiderati ulteriori investimenti in dollari USA, per sfruttarne il livello dei tassi, decisamente superiori a quelli dell'Euro, con una gestione dinamica della componente valutaria. Confermati anche gli impieghi di liquidità su depositi vincolati, se in grado di offrire una remunerazione positiva in alternativa alla liquidità a vista e alle obbligazioni a breve termine che offrono invece rendimenti negativi. La componente azionaria continuerà a privilegiare, in aderenza alla specializzazione PIR del Fondo, titoli di aziende italiane. Tale scelta è avvalorata anche dai fondamentali con i multipli del nostro mercato a significativo sconto rispetto agli altri listini. Sulla prosecuzione del recupero dei corsi, che non prevediamo possano proseguire per l'intero anno con lo stesso ritmo, si procederà a selettive prese di profitto su singole posizioni che dovessero registrare rialzi particolarmente significativi e a gradualmente inserimenti di strumenti di copertura, al fine di consolidare la *performance* e disporre di un ampio spazio di manovra per cogliere le opportunità nei momenti di debolezza. L'approccio al mercato sarà pertanto molto dinamico.

c) 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* fatta registrare dal Fondo nel primo semestre 2019 è stata positiva ed è pari a +5,59% per la classe "I"; a +5,25% per la classe "R"; a +5,26% per la classe "E" e a +5,4% per la classe "W". Come già evidenziato al precedente punto a), il mercato di riferimento del Fondo (obbligazioni *corporates* e azioni italiane) è stato impattato positivamente da una significativa riduzione della percezione del rischio paese, con conseguente restringimento degli *spreads*, sia per i governativi sia per i *corporates*. Anche le quotazioni delle azioni quotate sulla Borsa italiana ne hanno risentito positivamente, amplificando il rialzo generalizzato delle altre principali piazze.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

L'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo indica, 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 (1/2) | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | Incidenza % delle attività del Fondo |
|--|--------|--------------|----------------------|--------------------------------------|
| SALINI IMPREGILO SPA 3,75% 2016/24.06.21 | EUR | 4.300.000,00 | 4.100.265 | 4,262 |
| SALINI IMPREGILO 1,75% 2017 - 26/10/2024 | EUR | 4.700.000,00 | 3.689.970 | 3,835 |
| INTESA SAN PAOLO 7% 2016/29.12.2049 | EUR | 2.900.000,00 | 3.051.090 | 3,171 |
| IVS GROUP 4.5% 2015/15.11.2022 | EUR | 2.500.000,00 | 2.595.775 | 2,698 |
| ENEL SPA 5% 2014/15.1.2075 | EUR | 2.500.000,00 | 2.560.575 | 2,661 |
| CDP RETI SRL 1,875% 2015/29.05.2022 | EUR | 2.400.000,00 | 2.436.600 | 2,533 |
| MARCOLIN SPA TV 2017/15.02.2023 | EUR | 2.200.000,00 | 2.195.666 | 2,282 |
| ESSELUNGA SPA 0,875% 2017/25.10.2023 | EUR | 2.000.000,00 | 1.991.560 | 2,070 |
| BANCO BPM 8,75% 2019/18.06.2067 | EUR | 2.000.000,00 | 1.976.620 | 2,054 |
| NEW MILLENNIUM AUG ITAL DI-I | EUR | 13.022,83 | 1.722.920 | 1,791 |
| FINMECCANICA 5,25% 2009/21.1.2022 | EUR | 1.500.000,00 | 1.680.375 | 1,747 |
| ASSGEN 7.75% 2012/12.12.2042 | EUR | 1.400.000,00 | 1.679.314 | 1,745 |
| TELECOM ITALIA 3.25 16/01/2023 | EUR | 1.500.000,00 | 1.581.735 | 1,644 |
| IREN SPA 3% 2014/14.07.2021 | EUR | 1.500.000,00 | 1.580.505 | 1,643 |
| ZENIT BREVE TERMINE I | EUR | 177.322,82 | 1.535.084 | 1,596 |
| CABEL HOLDING S.P.A | EUR | 347.367,00 | 1.502.559 | 1,562 |
| IMMOBILIARE GR DISTR 2,65% 2015/21.04.22 | EUR | 1.500.000,00 | 1.485.000 | 1,543 |
| TELECOM ITALIA 1,125% 2015/26.03.2022 CV | EUR | 1.500.000,00 | 1.478.520 | 1,537 |
| ACEA SPA 0,041% 2017-08/02/2023 | EUR | 1.400.000,00 | 1.359.666 | 1,413 |
| ANASALDO ENERGIA SPA2.875% 2015/28.04.20 | EUR | 1.300.000,00 | 1.314.703 | 1,366 |
| TAMBURI INV 4,75% 2014/14.4.2020 | EUR | 1.277.000,00 | 1.313.343 | 1,365 |
| INTESA SANPAOLO 7,7% 2015/29.12.2049 | USD | 1.500.000,00 | 1.294.670 | 1,346 |
| PIRELLI 1,375% 2018-25/01/2023 | EUR | 1.300.000,00 | 1.291.225 | 1,342 |
| PRYSMIAN SPA 2,5% 2015/11.04.2022 | EUR | 1.200.000,00 | 1.233.864 | 1,282 |
| GENERAL ELEC.CAP TV 2004/13.05.2024 | USD | 1.473.000,00 | 1.217.589 | 1,266 |
| BANCA IFIS SPA 2017/26.05.2020 | EUR | 1.200.000,00 | 1.204.236 | 1,252 |
| GENERALI TV 2014/21.11.2049 | EUR | 1.000.000,00 | 1.041.620 | 1,083 |
| ICCREA BANCA SPA 1,5% 2017/21.02.2020 | EUR | 1.000.000,00 | 1.005.450 | 1,045 |
| TELECOM ITALIA 2,375% 2017-12.10.2027 | EUR | 1.000.000,00 | 962.720 | 1,001 |
| BANCA SISTEMA 1,75% 2017/13.10.2020 | EUR | 950.000,00 | 950.998 | 0,988 |
| CRED VALTELLINESE 8,25% 2017/12.04.2027 | EUR | 800.000,00 | 815.824 | 0,848 |
| GAMENET GROUP SPA TV % 2018/27.04.2023 | EUR | 800.000,00 | 809.248 | 0,841 |
| RADIOTELEVIS ITALIANA 1.5%2015/28.5.20 | EUR | 800.000,00 | 808.272 | 0,840 |
| MEDIOBANCA 5,75% 2013/18.04.2023 | EUR | 660.000,00 | 742.678 | 0,772 |
| MEDIOBANCA 5% 2010/15.11.2020 | EUR | 700.000,00 | 739.403 | 0,769 |

| Strumenti finanziari (2/2) | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | Incidenza % delle attività del Fondo |
|--|--------|------------|----------------------|--------------------------------------|
| COVER 50 SPA | EUR | 77.100,00 | 724.740 | 0,753 |
| AZIMUT HOLDINGS SPA 2%2017/28.03.2022 | EUR | 700.000,00 | 711.375 | 0,739 |
| LIFE CARE CAPITAL SPA | EUR | 70.000,00 | 672.000 | 0,698 |
| 2I RETE GAS 3% 2014/16.7.2024 | EUR | 600.000,00 | 665.556 | 0,692 |
| MAIRE TECNIMONT SPA 2,625% 2018/30.04.24 | EUR | 655.000,00 | 655.812 | 0,682 |
| ICCREA BANCA SPA 1,875% 2014/26.11.2019 | EUR | 650.000,00 | 653.770 | 0,680 |
| BANCO POPOLARE 6,375% 2011/31.3.2021 | EUR | 600.000,00 | 645.084 | 0,670 |
| PIAGGIO 3,625% 2018/30.04.2025 | EUR | 600.000,00 | 622.644 | 0,647 |
| ITALGAS 0.5% 2017 - 19/01/2022 | EUR | 600.000,00 | 608.556 | 0,633 |
| EBB SRL MTGE 4% 2017/22.12.2033 | EUR | 600.000,00 | 602.082 | 0,626 |
| ANSALDO 2,75% 2017/31.05.2024 | EUR | 623.000,00 | 596.915 | 0,620 |
| SIT SPA | EUR | 70.713,00 | 590.454 | 0,614 |
| RENCO GROUP S.P.A 4,75% 2017/2023 FACT? | EUR | 600.000,00 | 588.000 | 0,611 |
| UNICREDIT 6.125% 2011/19.04.2021 | EUR | 500.000,00 | 547.390 | 0,569 |
| ITALCEMENTI FIN 6,625% 2010/19.03.2020 | EUR | 500.000,00 | 517.795 | 0,538 |
| CAMPARI MILANO 2,75% 2015/30.09.2020 | EUR | 500.000,00 | 514.805 | 0,535 |
| GIDA S.P.A. 4,70% 2017/27.11.2023 | EUR | 500.000,00 | 500.000 | 0,520 |
| BANCA IMI TV 2016/26.0122023 | USD | 580.000,00 | 498.722 | 0,518 |
| ESSILOR LUXOTTICA | EUR | 4.209,00 | 482.983 | 0,502 |

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ZENIT PIANETA ITALIA
RELAZIONE SEMESTRALE AL 28 GIUGNO 2019

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2019**

| ATTIVITÀ | | Situazione al 28 giugno 2019 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|--|--|---------------------------------|-----------------------------|---|--------------------------------|
| | | Valore complessivo | In % del totale attività | Valore complessivo | In % del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | 26.076.682 | 86,339 | 23.821.644 | 82,027 |
| A1. | Titoli di debito | | | | |
| | A1.1 titoli di Stato | | | | |
| | A1.2 altri | | | | |
| A2. | Titoli di capitale | 25.666.166 | 84,980 | 23.284.642 | 80,178 |
| A3. | Parti di OICR | 410.516 | 1,359 | 537.002 | 1,849 |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹ | | 3.766.050 | 12,469 | 4.622.072 | 15,916 |
| B1. | Titoli di debito | | | | |
| B2. | Titoli di capitale | 3.766.050 | 12,469 | 4.622.072 | 15,916 |
| B3. | Parti di OICR | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | 211.560 | 0,700 | | |
| C1. | Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 211.560 | 0,700 | | |
| 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 | | 148.339 | 0,491 | 530.190 | 1,826 |
| F1. | Liquidità disponibile | 1.922 | 0,006 | 46.257 | 0,159 |
| F2. | Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 160.409 | 0,531 | 484.057 | 1,667 |
| F3. | Liquidità impegnata per operazioni da regolare | (13.992) | (0,046) | (124) | 0,000 |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | | 14 | | 67.280 | 0,232 |
| G1. | Ratei attivi | 14 | | 201 | |
| G2. | Risparmio di imposta | | | 67.079 | 0,231 |
| G3. | Altre | | | | |
| TOTALE ATTIVITÀ | | 30.202.645 | 100,000 | 29.041.186 | 100,000 |

¹ Ai soli fini delle disposizioni prudenziali in materia di contenimento e frazionamento del rischio, disciplinate dal Provvedimento Banca d'Italia, sono considerati "quotati" anche gli strumenti finanziari non negoziati su mercati regolamentati, 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.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2019**

| PASSIVITA' E NETTO | | Situazione al 28 giugno 2019 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|--|---------------------------------|---|
| | | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | | 79.171 | 910.330 |
| H1. | Finanziamenti ricevuti | 79.171 | 910.330 |
| 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 | | 19.612 | 450 |
| M1. | Rimborsi richiesti e non regolati | 19.612 | 450 |
| M2. | Proventi da distribuire | | |
| M3. | Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITÀ | | 197.115 | 53.782 |
| N1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 196.111 | 52.962 |
| N2. | Debiti di imposta | | |
| N3. | Altre | 1.004 | 820 |
| TOTALE PASSIVITÀ | | 295.898 | 964.562 |
| VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO | | 29.906.747 | 28.076.624 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE | | 4.713.072,989 | 4.859.232,514 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE I | | 2.927.005 | 5.650.587 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I | | 208.660,310 | 475.750,647 |
| VALORE QUOTA CLASSE I | | 14,028 | 11,877 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE E | | 22.892.107 | 18.871.730 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE E | | 4.085.502,601 | 3.963.767,332 |
| VALORE QUOTA CLASSE E | | 5,603 | 4,761 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R | | 3.080.543 | 2.758.670 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R | | 241.045,305 | 254.021,796 |
| VALORE QUOTA CLASSE R | | 12,780 | 10,860 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE W | | 1.007.092 | 795.637 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE W | | 177.864,773 | 165.692,739 |
| VALORE QUOTA CLASSE W | | 5,662 | 4,802 |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO | |
|--|-------------|
| Quote emesse Classe I | 6.726,308 |
| Quote emesse Classe R | 13.473,641 |
| Quote emesse Classe E | 344.449,912 |
| Quote emesse Classe W | 13.686,375 |

| | |
|---------------------------|-------------|
| Quote rimborsate Classe I | 273.816,645 |
| Quote rimborsate Classe R | 26.450,132 |
| Quote rimborsate Classe E | 222.714,643 |
| Quote rimborsate Classe W | 1.514,341 |

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

La nota illustrativa che accompagna la relazione semestrale fornisce, anche attraverso il commento dei dati contenuti nei prospetti contabili, 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.

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

Il Fondo ha rispettato le indicazioni di composizione del portafoglio previste dalla normativa "PIR". L'esposizione al mercato azionario italiano, mercato di riferimento del Fondo, è stata prevalentemente nella fascia 80-100% del patrimonio. È stata confermata una prevalenza degli investimenti dedicati alle piccole e medie capitalizzazioni, con un peso stabilmente sopra il 50% di titoli non appartenenti al FTSEMIB, coerentemente con gli obiettivi strategici della disciplina dei Piani Individuali di Risparmio e la tradizione ultraventennale del Fondo.

Il 2019 è iniziato con un movimento di recupero, fisiologico dopo la forte correzione degli ultimi mesi del 2018, che ha poi preso consistenza fino a generare un rialzo generalizzato per tutti i principali mercati azionari. La principale spinta è da ricercare nel cambio di atteggiamento delle Banche Centrali, prima la *Federal Reserve* e poi la Banca Centrale Europea che, invertendo le politiche tenute fino al termine del 2018, hanno imboccato una strada molto accomodante, tanto che il mercato oggi sconta un taglio dei tassi in Usa e nuove operazioni di QE nell'area Euro. La trattativa Usa – Cina sui dazi è rimasta un costante rumore di fondo in questi mesi, con un'incidenza maggiore in maggio, unico mese di correzione dei mercati, prontamente assorbita dal recupero di giugno.

La politica di gestione di Zenit Pianeta Italia ha ancora privilegiato la scelta del singolo titolo in ottica di medio/lungo periodo rispetto a considerazioni settoriali, ma si è approfittato della fase iniziale di rialzo per uscire da posizioni ritenute non più interessanti. Inoltre, fra marzo e aprile, si è preso profitto sulle posizioni più performanti e coperto parte dell'esposizione azionaria ritenendo eccessivo il rialzo, arrivando ad un'esposizione in area 80-85% del patrimonio. La correzione di maggio è stata poi utilizzata per ripristinare l'investimento, sia diminuendo le coperture sia rientrando su singole posizioni, con livello di investito riportato in area 90 -95% del patrimonio.

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

Nel secondo semestre del 2019 si prevede un'allocazione strategica del portafoglio in continuità con quanto fatto nella prima parte dell'anno ed in linea con le previsioni normative della disciplina istitutiva dei PIR. Il cambio di atteggiamento delle Banche Centrali ha contribuito alla formazione di uno scenario di supporto ai mercati azionari, anche se sul mercato domestico restano incognite legate alla stabilità politica ed al risicato spazio di manovra sui conti pubblici.

Il Fondo, coerentemente con le caratteristiche previste dalla normativa PIR vigente, continuerà a privilegiare investimenti in società a media e piccola capitalizzazione, con un orizzonte di investimento di medio – lungo periodo, che abbiano potenzialità per una significativa crescita dei ricavi e della redditività.

c) 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 del 2019 Zenit Pianeta Italia ha evidenziato una *performance* in linea con quella del *benchmark* (Classe I: +18.11%, Classe W: +17.96%, Classe E: +17.71%, Classe R: +17.68%) e superiore rispetto agli indici dedicati alle piccole e medie capitalizzazioni, quali il *FTSE Italia Mid Cap* (+11.49%), il *FTSE Italia STAR* (+16.41%) e il *FTSE Italia Small Cap* (+10.76%). Tale risultato è stato determinato da un'efficace gestione attiva di portafoglio, attuata mediante una buona rotazione dei temi *large cap*, malgrado il sottopeso sul settore *utilities*. Inoltre, tenendo conto del rilevante peso di titoli a piccola e media capitalizzazione (60%) in portafoglio, l'ottima attività di *stock picking* ha garantito rendimenti ben superiori rispetto agli indici di riferimento di tali capitalizzazioni. Il migliore contributo fra le capitalizzazioni medie e piccole è derivato da Eles, Cementir, Somec, Erg, Expert System, Gima e Gamenet; riguardo alle larghe capitalizzazioni sono state premianti le scelte effettuate su Tenaris, Saipem, EssilorLuxottica ed Exor, che hanno compensato l'impatto negativo legato al sottopeso di Enel.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

L'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo indica, 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 (1/2) | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | Incidenza % delle attività del Fondo |
|-------------------------------------|--------|----------|----------------------|--------------------------------------|
| INTESA SANPAOLO BANCA | EUR | 938.818 | 1.766.855 | 5,850 |
| ENI ORD. | EUR | 102.000 | 1.489.812 | 4,933 |
| UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW | EUR | 97.071 | 1.050.891 | 3,479 |
| EXOR NV | EUR | 15.198 | 936.197 | 3,100 |
| ENEL | EUR | 151.260 | 928.736 | 3,075 |
| TENARIS SA EUR | EUR | 64.206 | 739.011 | 2,447 |
| STMICROELECTRONICS - MILANO | EUR | 43.000 | 670.800 | 2,221 |
| SAIPEM SPA | EUR | 151.859 | 664.383 | 2,200 |
| ERG ORD. | EUR | 35.000 | 630.000 | 2,086 |
| SIT SPA | EUR | 73.786 | 616.113 | 2,040 |
| FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV | EUR | 50.015 | 613.484 | 2,031 |
| MONCLER SPA | EUR | 16.000 | 601.600 | 1,992 |
| AQUAFIL SPA | EUR | 68.476 | 567.666 | 1,880 |
| LU-VE SPA | EUR | 45.000 | 510.750 | 1,691 |
| CABEL HOLDING S.P.A | EUR | 115.000 | 497.440 | 1,647 |
| CNH INDUSTRIAL NV EUR | EUR | 55.000 | 495.990 | 1,642 |
| GPI SPA | EUR | 52.218 | 440.720 | 1,459 |
| ASSICURAZIONI GENERALI | EUR | 26.273 | 435.081 | 1,441 |
| COVER 50 SPA | EUR | 44.300 | 416.420 | 1,379 |
| ESSILOR LUXOTTICA | EUR | 3.578 | 410.576 | 1,359 |
| IVS GROUP | EUR | 39.907 | 405.056 | 1,341 |
| RECORDATI ORD NEW | EUR | 10.500 | 384.930 | 1,274 |
| INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL | EUR | 43.549 | 375.828 | 1,244 |
| ILLIMITY SPA | EUR | 40.648 | 360.954 | 1,195 |
| SOMECA SPA | EUR | 14.780 | 334.028 | 1,106 |
| PRYSMIAN SPA | EUR | 18.338 | 332.835 | 1,102 |
| AUTOSTRADA TO-MI | EUR | 11.500 | 326.600 | 1,081 |
| CEMENTIR | EUR | 50.000 | 319.000 | 1,056 |
| GAMENET GROUP SPA | EUR | 40.000 | 317.200 | 1,050 |
| NB AURORA-SICAF RAIF CL A EUR DISTR | EUR | 31.300 | 314.565 | 1,042 |
| BANCO BPM SPA | EUR | 174.029 | 311.512 | 1,031 |
| BUZZI UNICEM RISP.NON CONV. | EUR | 25.000 | 308.000 | 1,020 |

| Strumenti finanziari (2/2) | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | Incidenza % delle attività del Fondo |
|----------------------------------|--------|-----------|----------------------|--------------------------------------|
| SARAS SPA | EUR | 230.000 | 304.520 | 1,008 |
| ITALIAONLINE-AZ ORD | EUR | 130.000 | 301.600 | 0,999 |
| LEONARDO FINMECCANICA SPA | EUR | 27.000 | 300.915 | 0,996 |
| ITALIAN EXHIBITION GROUP SPA | EUR | 80.556 | 295.681 | 0,979 |
| INTERPUMP GROUP | EUR | 10.800 | 292.248 | 0,968 |
| AUTOGRILL | EUR | 30.698 | 282.882 | 0,937 |
| TELECOM ITALIA RNC. | EUR | 600.416 | 273.850 | 0,907 |
| NEXI SPA | EUR | 30.000 | 271.830 | 0,900 |
| FILA SPA | EUR | 20.614 | 269.631 | 0,893 |
| FINCANTIERI CANTIERI NAVALI | EUR | 273.572 | 269.468 | 0,892 |
| TECHNOGYM SPA | EUR | 27.495 | 269.176 | 0,891 |
| TELECOM ITALIA SPA ORD. | EUR | 555.159 | 266.587 | 0,883 |
| EUROTECH SPA | EUR | 54.384 | 264.034 | 0,874 |
| D'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING | EUR | 2.726.127 | 255.983 | 0,848 |
| ITALMOBILIARE SPA | EUR | 12.000 | 254.400 | 0,842 |
| FINCOBANK SPA | EUR | 24.369 | 239.060 | 0,792 |
| BASICNET | EUR | 50.000 | 237.750 | 0,787 |
| DIGITOUCH SPA | EUR | 166.500 | 236.430 | 0,783 |
| INDEL B SPA | EUR | 10.000 | 236.000 | 0,781 |
| ELES SEMICONDUCTOR EQUIPMENT | EUR | 40.000 | 234.000 | 0,775 |
| ANIMA HOLDING SPA | EUR | 77.940 | 232.885 | 0,771 |
| PIRELLI & C SPA | EUR | 44.271 | 230.121 | 0,762 |
| FINLOGIC SPA | EUR | 40.200 | 229.140 | 0,759 |
| FIERA MILANO SPA | EUR | 60.198 | 223.636 | 0,740 |
| AVIO SPA (EX SPACE2) | EUR | 14.354 | 208.420 | 0,690 |
| TERNA SPA | EUR | 35.000 | 196.000 | 0,649 |
| BREMBO-AZ ORD | EUR | 19.274 | 195.246 | 0,646 |
| COIMA RES-AZ ORD | EUR | 25.000 | 194.500 | 0,644 |
| OPEN JOB METIS SPA | EUR | 27.000 | 194.400 | 0,644 |
| ELECTRO POWER | EUR | 23.000 | 190.900 | 0,632 |
| SALVATORE FERRAGAMO SPA | EUR | 9.000 | 188.820 | 0,625 |
| MEDIOBANCA | EUR | 20.810 | 188.663 | 0,625 |
| SOGEFI | EUR | 150.470 | 187.636 | 0,621 |
| PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE | EUR | 135.000 | 179.010 | 0,593 |
| DOBANK-AZ ORD | EUR | 15.000 | 175.200 | 0,580 |
| LONGINO & CARDENAL SPA | EUR | 40.500 | 151.470 | 0,502 |

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

PENSACI OGGI

RELAZIONE SEMESTRALE AL 28 GIUGNO 2019

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PENSACI OGGI
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2019**

| ATTIVITÀ | | Situazione al 28 giugno 2019 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|--|--|---------------------------------|-----------------------------|---|--------------------------------|
| | | Valore complessivo | In % del totale attività | Valore complessivo | In % del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | 4.988.780 | 79,048 | 5.398.376 | 78,887 |
| A1. | Titoli di debito | 865.657 | 13,717 | 606.890 | 8,869 |
| | A1.1 titoli di Stato | 263.350 | 4,173 | 260.680 | 3,809 |
| | A1.2 altri | 602.307 | 9,544 | 346.210 | 5,059 |
| A2. | Titoli di capitale | 2.796.548 | 44,311 | 3.024.899 | 44,203 |
| A3. | Parti di OICR | 1.326.575 | 21,020 | 1.766.587 | 25,815 |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹ | | 32.900 | 0,521 | 34.300 | 0,501 |
| B1. | Titoli di debito | | | | |
| B2. | Titoli di capitale | 32.900 | 0,521 | 34.300 | 0,501 |
| B3. | Parti di OICR | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | 128.532 | 2,037 | 101.804 | 1,488 |
| C1. | Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 128.532 | 2,037 | 101.804 | 1,488 |
| 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 | | 154.879 | 2,454 | 307.317 | 4,491 |
| F1. | Liquidità disponibile | 144.357 | 2,287 | 333.573 | 4,875 |
| F2. | Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 36.902 | 0,585 | | |
| F3. | Liquidità impegnata per operazioni da regolare | (26.380) | (0,418) | (26.256) | (0,384) |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | | 1.006.030 | 15,940 | 1.001.382 | 14,633 |
| G1. | Ratei attivi | 6.499 | 0,103 | 3.577 | 0,052 |
| G2. | Risparmio di imposta | 993.583 | 15,743 | 995.897 | 14,553 |
| G3. | Altre | 5.948 | 0,094 | 1.908 | 0,028 |
| TOTALE ATTIVITÀ | | 6.311.121 | 100,000 | 6.843.179 | 100,000 |

¹ Ai soli fini delle disposizioni prudenziali in materia di contenimento e frazionamento del rischio, disciplinate dal Provvedimento Banca d'Italia, sono considerati "quotati" anche gli strumenti finanziari non negoziati su mercati regolamentati, 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.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PENSACI OGGI
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2019**

| PASSIVITA' E NETTO | | Situazione al 28 giugno 2019 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|--|---------------------------------|---|
| | | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | | 79.082 | |
| H1. | Finanziamenti ricevuti | 79.082 | |
| 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 | | 42.016 | 8.230 |
| M1. | Rimborsi richiesti e non regolati | 42.016 | 8.230 |
| M2. | Proventi da distribuire | | |
| M3. | Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITÀ | | 76.871 | 22.244 |
| N1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 76.447 | 19.728 |
| N2. | Debiti di imposta | | |
| N3. | Altre | 424 | 2.516 |
| TOTALE PASSIVITÀ | | 197.969 | 30.474 |
| VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO | | 6.113.152 | 6.812.705 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE | | 1.373.982,628 | 1.607.701,261 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE I | | 2.588.121 | 3.139.005 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I | | 555.924,901 | 710.515,430 |
| VALORE QUOTA CLASSE I | | 4,656 | 4,418 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE PIC6 | | 416.562 | 324.993 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE PIC6 | | 81.455,514 | 67.590,935 |
| VALORE QUOTA CLASSE PIC6 | | 5,114 | 4,808 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R | | 3.108.469 | 3.348.707 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R | | 736.602,213 | 829.594,896 |
| VALORE QUOTA CLASSE R | | 4,220 | 4,037 |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO | |
|-----------------------------------|-------------|
| Quote emesse Classe PIC6 | 26.996,204 |
| Quote emesse Classe I | 34.886,268 |
| Quote emesse Classe R | 11.938,102 |
| Quote rimborsate Classe PIC6 | 13.131,625 |
| Quote rimborsate Classe I | 189.476,797 |
| Quote rimborsate Classe R | 104.930,785 |

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

La nota illustrativa che accompagna la relazione semestrale fornisce, anche attraverso il commento dei dati contenuti nei prospetti contabili, 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.

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

Nel corso del semestre, Pensaci Oggi ha avuto un'esposizione azionaria netta che è andata via via riducendosi per prendere profitto sulle posizioni più performanti, approfittando della forza dei mercati azionari, passando dal 45% di gennaio al 30% di giugno. Un'esposizione azionaria declinata in particolare su mercati europei ma anche, seppur in misura minore, su mercati statunitensi e asiatici. Confermati gli investimenti, generalmente realizzati tramite *ETF*, sui maggiori "megatrend" secolari quali la robotica, la *cybersecurity*, la *clean energy*, la digitalizzazione, le biotecnologie e l'invecchiamento della popolazione. La quota di portafoglio dedicata all'arbitraggio tra singoli titoli europei e l'indice (*pair trades*) è stata mediamente attorno al 25% circa del patrimonio. Costante l'esposizione a OICR obbedienti a logiche "flessibili" e "absolute return". Residuali gli investimenti obbligazionari, privilegiando emittenti *corporate*. Nel corso del primo semestre è stata mantenuta l'esposizione ad un emittente societario italiano del settore costruzioni. Sul fronte valutario la maggiore esposizione è stata rappresentata dal Dollaro USA.

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

Nel corso della prima metà del 2019 i mercati hanno recuperato tutto il ribasso subito nell'ultimo trimestre 2018. L'aver mantenuto le posizioni, valutandole sui fondamentali che rimanevano convincenti, ha premiato la *performance* permettendo al prodotto il recupero di buona parte del terreno perduto nel 2018. Per la seconda metà del 2019 si intende confermare l'allocazione strategica e la struttura portante del portafoglio ponendo attenzione agli sviluppi del confronto commerciale tra Stati Uniti e Cina, alle dinamiche dei tassi Usa e ai risultati delle aziende. L'approccio gestionale sarà dunque improntato alla flessibilità per adattarsi a situazioni capaci di mutare velocemente e spesso guidate da fattori geopolitici più che macroeconomici o aziendali.

c) 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.

Nonostante la progressiva erosione della quota di portafoglio investita in capitale di rischio, la *performance* del fondo nel primo semestre 2019 (Classe PIC6: +6.36%, Classe I: +5.39%, Classe R: +4.53%) è stata favorita dai diffusi e marcati rialzi dei listini azionari globali, grazie ai quali, a titolo di esempio, l'indice mondiale *MSCI World* ha fatto registrare un risultato di periodo pari a +16,44%, mentre l'indice *MSCI Emerging Markets* ha concluso il semestre a +9,58%. Gli investimenti in titoli di capitale hanno contribuito positivamente così come gli investimenti in OICR azionari. Tra questi, quelli focalizzati sulle aree geografiche di Europa, Italia e Cina hanno registrato le plusvalenze più rilevanti. Gli investimenti sui *megatrends* hanno risentito della dinamica complessivamente positiva dei mercati del semestre. Il tema delle energie rinnovabili è stato quello che è andato decisamente meglio seguito in ordine da *cybersecurity*, digitalizzazione, robotica e invecchiamento della popolazione. Un contributo positivo nel primo semestre è arrivato anche dai fondi flessibili/*absolute return* e da quelli obbligazionari. La strategia di *pair trades* non è riuscita nell'intento di generazione di *alpha* ed ha registrato minusvalenze, mentre la componente valutaria ha contribuito positivamente grazie al rafforzamento del Dollaro USA.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

L'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo indica, 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 |
|--|--------|------------|----------------------|--------------------------------------|
| USA-TREASURY 1,25% 2017/30.06.2017 | USD | 300.000,00 | 263.350 | 4,173 |
| SALINI IMPREGILO 1,75% 2017 - 26/10/2024 | EUR | 300.000,00 | 235.530 | 3,732 |
| ALKEN ABSOLUTE RETURN EUROPE FUND-SICAV | EUR | 1.551,04 | 201.403 | 3,191 |
| SALINI IMPREGILO SPA 3,75% 2016/24.06.21 | EUR | 200.000,00 | 190.710 | 3,022 |
| GENERAL ELEC.CAP TV 2004/13.05.2024 | USD | 213.000,00 | 176.067 | 2,790 |
| PLURIMA FUNDS APUANO FLEX BOND | EUR | 1.227,00 | 139.247 | 2,206 |
| NEW MILLENNIUM AUG CORP BD-I | EUR | 607,38 | 138.864 | 2,200 |
| LEMANIK SICAV-HIGH GROW-IA | EUR | 578,82 | 130.293 | 2,065 |
| BGF-WORLD HEALTSCIENCE | USD | 2.796,02 | 122.554 | 1,942 |
| ZMS STOCK PICKING I | EUR | 757,42 | 121.786 | 1,930 |
| LEONARDO FINMECCANICA SPA | EUR | 9.956,00 | 110.960 | 1,758 |
| METSO OYJ | EUR | 3.153,00 | 108.936 | 1,726 |
| AMUNDI FUNDS CHINA EQUITY-SICAV CL M2 EU | EUR | 58,48 | 107.396 | 1,702 |
| RUBIS | EUR | 2.135,00 | 105.725 | 1,675 |
| LEGRAND PROMESSES | EUR | 1.637,00 | 105.259 | 1,668 |
| WIENERBERGER AG | EUR | 4.817,00 | 104.529 | 1,656 |
| LANXESS | EUR | 1.990,00 | 103.997 | 1,648 |
| ASR NEDERLAND-ORD SHS | EUR | 2.851,00 | 101.952 | 1,615 |
| KERING | EUR | 196,00 | 101.940 | 1,615 |
| I.B.M. CORP. | USD | 836,00 | 101.224 | 1,604 |
| ASML HLDG NV NEW | EUR | 540,00 | 99.220 | 1,572 |
| CRH PLC. - DUBLINO | EUR | 3.416,00 | 98.005 | 1,553 |
| KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS | EUR | 2.518,00 | 96.150 | 1,523 |
| NEWMONT MINING CORP.USD | USD | 2.775,00 | 93.735 | 1,485 |
| VALMET CORP | EUR | 4.270,00 | 93.598 | 1,483 |
| INTERPUMP GROUP | EUR | 3.399,00 | 91.977 | 1,457 |
| BRENTAG AG | EUR | 2.105,00 | 91.168 | 1,445 |
| ROYAL DUTCH SHELL A EUR | EUR | 3.151,00 | 90.465 | 1,433 |
| RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL AG | EUR | 4.312,00 | 88.957 | 1,410 |
| ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY | EUR | 16.442,00 | 88.918 | 1,409 |
| CREDIT AGRICOLE SA | EUR | 8.422,00 | 88.810 | 1,407 |
| SIEMENS - NOMINATIVE | EUR | 825,00 | 86.295 | 1,367 |
| UPM-KYMMENE OYJ | EUR | 3.687,00 | 86.165 | 1,365 |
| STANDARD CHARTERED PLC. | GBP | 10.050,00 | 80.198 | 1,271 |
| ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT | EUR | 5.641,00 | 77.496 | 1,228 |
| REMY COINTREAU | EUR | 610,00 | 77.348 | 1,226 |
| NINTENDO CO-ADR | USD | 1.894,00 | 76.116 | 1,206 |
| ISHARES AGEING POPULATION UCITS ETF-VCIC | EUR | 14.800,00 | 75.850 | 1,202 |
| ILLUMINA INC. | USD | 228,00 | 73.701 | 1,168 |
| AVIO SPA (EX SPACE2) | EUR | 4.990,00 | 72.455 | 1,148 |
| PIONEER NATURAL RESOURCES CO. | USD | 536,00 | 72.411 | 1,147 |
| HOCHTIEF AG | EUR | 674,00 | 72.185 | 1,144 |
| ISHARES DIGITALISATION UCITS ETF-VCIC ET | EUR | 10.103,00 | 62.002 | 0,982 |
| ETF5 ISE CYBER SECURITY GO UCITS | EUR | 4.354,00 | 60.764 | 0,963 |
| ITM POWER PLC | GBP | 160.596,00 | 60.470 | 0,958 |
| BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE | EUR | 905,00 | 58.906 | 0,933 |
| ALPHABET-ORD SHS CL A | USD | 60,00 | 57.045 | 0,904 |
| VALEO | EUR | 1.631,00 | 46.647 | 0,739 |
| COVER 50 SPA | EUR | 3.500,00 | 32.900 | 0,521 |

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

ZENIT MEGATREND

RELAZIONE SEMESTRALE AL 28 GIUGNO 2019

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT MEGATREND
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2019**

| ATTIVITÀ | | Situazione al 28 giugno 2019 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|--|--|---------------------------------|--------------------------------|---|--------------------------------|
| | | Valore complessivo | In % del totale attività | Valore complessivo | In % del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | 7.559.428 | 70,680 | 8.431.529 | 81,232 |
| A1. | Titoli di debito | | | | |
| | A1.1 titoli di Stato | | | | |
| | A1.2 altri | | | | |
| A2. | Titoli di capitale | 3.000.979 | 28,059 | 3.089.125 | 29,762 |
| A3. | Parti di OICR | 4.558.449 | 42,621 | 5.342.404 | 51,470 |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹ | | 41.360 | 0,387 | 43.120 | 0,415 |
| B1. | Titoli di debito | | | | |
| B2. | Titoli di capitale | 41.360 | 0,387 | 43.120 | 0,415 |
| B3. | Parti di OICR | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | 183.570 | 1,716 | 73.452 | 0,708 |
| C1. | Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 183.570 | 1,716 | 73.452 | 0,708 |
| 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 | | 1.174.408 | 10,981 | 13.289 | 0,128 |
| F1. | Liquidità disponibile | 1.048.512 | 9,803 | 4.080 | 0,039 |
| F2. | Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 264.448 | 2,473 | 14.690 | 0,142 |
| F3. | Liquidità impegnata per operazioni da regolare | (138.552) | (1,295) | (5.481) | (0,053) |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | | 1.736.528 | 16,236 | 1.818.162 | 17,517 |
| G1. | Ratei attivi | 542 | 0,005 | | 0,000 |
| G2. | Risparmio di imposta | 1.735.986 | 16,231 | 1.816.722 | 17,503 |
| G3. | Altre | | | 1.440 | 0,014 |
| TOTALE ATTIVITÀ | | 10.695.294 | 100,000 | 10.379.552 | 100,000 |

¹ Ai soli fini delle disposizioni prudenziali in materia di contenimento e frazionamento del rischio, disciplinate dal Provvedimento Banca d'Italia, sono considerati "quotati" anche gli strumenti finanziari non negoziati su mercati regolamentati, 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.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT MEGATREND
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2019**

| PASSIVITA' E NETTO | | Situazione al 28 giugno 2019 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|--|---------------------------------|---|
| | | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | | | 380.262 |
| H1. | Finanziamenti ricevuti | | 380.262 |
| 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 | | 3.134 | 13.357 |
| M1. | Rimborsi richiesti e non regolati | 3.134 | 13.357 |
| M2. | Proventi da distribuire | | |
| M3. | Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITÀ | | 44.943 | 40.835 |
| N1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 44.117 | 29.477 |
| N2. | Debiti di imposta | | |
| N3. | Altre | 826 | 11.358 |
| TOTALE PASSIVITÀ | | 48.077 | 434.454 |
| VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO | | 10.647.217 | 9.945.098 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE | | 1.995.383,647 | 2.150.056,892 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE I | | 1.514.491 | 1.761.929 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I | | 260.290,089 | 352.539,040 |
| VALORE QUOTA CLASSE I | | 5,818 | 4,998 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R | | 9.132.726 | 8.183.169 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R | | 1.735.093,558 | 1.797.517,852 |
| VALORE QUOTA CLASSE R | | 5,264 | 4,552 |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO | |
|-----------------------------------|-------------|
| Quote emesse Classe I | 121.243,627 |
| Quote emesse Classe R | 74.776,484 |
| Quote rimborsate Classe I | 213.492,578 |
| Quote rimborsate Classe R | 137.200,778 |

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

La nota illustrativa che accompagna la relazione semestrale fornisce, anche attraverso il commento dei dati contenuti nei prospetti contabili, 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.

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

Il Fondo ha mantenuto nel semestre un'esposizione azionaria netta oscillante tra l'85 e il 100% circa del patrimonio, con un sovrappeso relativo dell'Europa rispetto agli Usa e una contenuta esposizione all'Asia, in particolare Cina e Giappone. L'esposizione si è andata riducendo leggermente da inizio anno a fine semestre per prendere profitto sulle posizioni più performanti, sfruttando la forza dei mercati azionari. Confermati gli investimenti, generalmente realizzati tramite *ETF*, sui maggiori "megatrend" secolari quali la robotica, la *cybersecurity*, la *clean energy*, la digitalizzazione, le biotecnologie e l'invecchiamento della popolazione.

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

Nel corso della prima metà del 2019 i mercati hanno recuperato tutto il ribasso subito nell'ultimo trimestre 2018. L'aver mantenuto le posizioni, valutandole sui fondamentali che rimanevano convincenti, ha premiato la *performance* del Fondo permettendo il recupero del terreno perduto nel 2018. Per la seconda metà del 2019 si intende confermare l'allocazione strategica e la struttura portante del portafoglio, ponendo attenzione agli sviluppi del confronto commerciale tra Stati Uniti e Cina, alle dinamiche dei tassi Usa e ai risultati delle aziende. L'approccio gestionale sarà quindi improntato alla flessibilità per adattarsi a situazioni capaci di mutare velocemente e spesso guidate da fattori geopolitici più che macroeconomici o aziendali.

c) 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 nel primo semestre 2019 (Classe I: +16.41%, Classe R: +15.64%) è stata favorita dai diffusi e marcati rialzi dei listini azionari globali, grazie ai quali, a titolo di esempio, l'indice mondiale *MSCI World* ha fatto registrare un risultato di periodo pari a +16,44%, mentre l'indice *MSCI Emerging Markets* ha concluso il semestre a +9,58%. Gli investimenti in titoli di capitale e in OICR azionari, soprattutto quelli focalizzati su Stati Uniti, Europa, Italia e Cina, hanno registrato le plusvalenze più rilevanti. Anche gli investimenti sulla parte *Far-East* e Giappone sono stati positivi, anche se un po' meno dei precedenti. Gli investimenti sui *Megatrend* hanno favorevolmente risentito della dinamica complessivamente positiva dei mercati del semestre. Il tema delle energie rinnovabili è stato quello che è andato decisamente meglio seguito, in ordine, da *cybersecurity*, digitalizzazione, robotica e invecchiamento della popolazione. La componente valutaria ha contribuito positivamente grazie al rafforzamento del Dollaro USA.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

L'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo indica, 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 |
|--|--------|------------|----------------------|--------------------------------------|
| THREADNEEDLE AM EX ALPHA-INA | USD | 149.773,83 | 798.027 | 7,461 |
| THREADNEEDLE GLB EM MK-Š INA | EUR | 183.124,73 | 748.651 | 7,000 |
| BGF EURO MARKETS FUND - D2 | EUR | 20.834,73 | 668.378 | 6,249 |
| AXA ROSENBERG US EQUITY ALPHA FUND-UNIT | USD | 20.724,33 | 616.871 | 5,768 |
| ZENIT PIANETA ITALIA I | EUR | 43.058,92 | 601.060 | 5,620 |
| BGF-WORLD HEALTSCIENCE | USD | 4.893,23 | 214.479 | 2,005 |
| AMUNDI FUNDS CHINA EQUITY-SICAV CL M2 EU | EUR | 105,93 | 194.527 | 1,819 |
| NEWMONT MINING CORP.USD | USD | 5.653,00 | 190.948 | 1,785 |
| REMY COINTREAU | EUR | 1.499,00 | 190.073 | 1,777 |
| ASML HLDG NV NEW | EUR | 1.030,00 | 189.252 | 1,769 |
| PHILIP MORRIS INTL INC | USD | 2.724,00 | 187.827 | 1,756 |
| STANDARD CHARTERED PLC. | GBP | 22.980,00 | 183.378 | 1,715 |
| ACTIVISION BLIZZARD INC | USD | 4.107,00 | 170.208 | 1,591 |
| EPIROC-ORD SHS SR A | SEK | 18.578,00 | 169.978 | 1,589 |
| ROYAL DUTCH SHELL A EUR | EUR | 5.848,00 | 167.896 | 1,570 |
| KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS | EUR | 4.368,00 | 166.792 | 1,559 |
| NINTENDO CO-ADR | USD | 4.122,00 | 165.655 | 1,549 |
| ILLUMINA INC. | USD | 474,00 | 153.221 | 1,433 |
| VARIOPARTNER SECTORAL GENERICS FUND-SICA | EUR | 17.271,01 | 151.467 | 1,416 |
| SIEMENS - NOMINATIVE | EUR | 1.419,00 | 148.427 | 1,388 |
| I.B.M. CORP. | USD | 1.177,00 | 142.513 | 1,332 |
| ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT | EUR | 9.452,00 | 129.852 | 1,214 |
| ITM POWER PLC | GBP | 332.800,00 | 125.311 | 1,172 |
| ISHARES AGEING POPULATION UCITS ETF-VCIC | EUR | 23.207,00 | 118.936 | 1,112 |
| ALPHABET-ORD SHS CL A | USD | 124,00 | 117.892 | 1,102 |
| BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE | EUR | 1.811,00 | 117.878 | 1,102 |
| ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY | EUR | 20.429,00 | 110.480 | 1,033 |
| PIONEER NATURAL RESOURCES CO. | USD | 796,00 | 107.536 | 1,005 |
| AVIO SPA (EX SPACE2) | EUR | 7.325,00 | 106.359 | 0,994 |
| ISHARES DIGITALISATION UCITS ETF-VCIC ET | EUR | 16.930,00 | 103.899 | 0,971 |
| ETFS ISE CYBER SECURITY GO UCITS | EUR | 7.296,00 | 101.823 | 0,952 |
| VALEO | EUR | 3.038,00 | 86.887 | 0,812 |
| STMICROELECTRONICS - MILANO | EUR | 5.119,00 | 79.856 | 0,747 |
| COVER 50 SPA | EUR | 4.400,00 | 41.360 | 0,387 |
| MOLECULAR MEDICINE SPA | EUR | 91.539,00 | 33.091 | 0,309 |