



FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO APERTI

ZENIT BREVE TERMINE

ZENIT OBBLIGAZIONARIO

ZENIT PIANETA ITALIA

PENSACI OGGI

ZENIT MEGATREND

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 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 DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2019
 DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO APERTI APPARTENENTI AL SISTEMA FONDI ZENIT**
INDICE

INFORMAZIONI PRELIMINARI COMUNI A TUTTI I FONDI	4
PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE.....	4
RISCHI ASSUNTI E TECNICHE DI GESTIONE DEI RISCHI DI PORTAFOGLIO	8
L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO	9
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE	11
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019	12
SEZIONE REDDITUALE	14
NOTA INTEGRATIVA.....	16
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	17
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	20
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	28
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	33
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO	34
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE	36
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO	40
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019	41
SEZIONE REDDITUALE	43
NOTA INTEGRATIVA.....	45
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	46
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	52
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	61
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	66
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO	67
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE	69
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA	73
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019	74
SEZIONE REDDITUALE	76
NOTA INTEGRATIVA.....	78
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	79
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	85
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	93
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	98
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO	99
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE	101
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI	105
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019	106
SEZIONE REDDITUALE	108
NOTA INTEGRATIVA.....	110
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	111
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	116
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	125
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	130
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO	131
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE	133
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND.....	137
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019	138
SEZIONE REDDITUALE	140

NOTA INTEGRATIVA	142
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	143
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	146
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	155
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	160
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO	161
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE	163

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) Modifiche al Regolamento Unico di Gestione dei Fondi Comuni di Investimento del sistema Fondi Zenit

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nella riunione del 23 dicembre 2019, alcune modifiche al Regolamento di gestione dei Fondi, che hanno avuto decorrenza dal 15 gennaio 2020, decorso il tempo di sospensione previsto dalla normativa vigente.

I principali interventi di modifica regolamentare, che non sono stati sottoposti all’approvazione specifica della Banca d’Italia in quanto rientrano nei casi in cui l’approvazione si intende rilasciata in via “generale”, hanno riguardato l’adeguamento della politica di gestione dei fondi Zenit Obbligazionario e Zenit Pianeta Italia alle previsioni normative (Legge 157/2019) in tema di “piani individuali di risparmio a lungo termine” (PIR) costituiti dal 1° gennaio 2020. Dalla stessa data è stata aggiornata la composizione del *benchmark* del fondo Zenit Pianeta Italia e modificata la modalità di pubblicazione del valore delle classi di quote dei fondi.

e) 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 di gestione dei Fondi (di seguito anche “relazione” o “relazione di gestione”) è redatta facendo riferimento all’ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell’esercizio, il 30 dicembre 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, di una sezione reddituale, di una nota integrativa ed è accompagnata dalla relazione degli amministratori che illustra l’andamento della gestione dell’OICR nel suo complesso, nonché le direttrici seguite nell’attuazione delle politiche di investimento. Nei prospetti e nella nota integrativa è talvolta richiesto il confronto con i dati relativi a periodi precedenti. Questi ultimi possono essere omessi nel caso in cui non fossero disponibili o comparabili e, tali casi, sono segnalati e commentati nella nota integrativa. La relazione di gestione 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.

I principi contabili, i criteri di valutazione e le metodologie di valorizzazione degli strumenti finanziari, di seguito elencati, utilizzati nella redazione della relazione di gestione 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 valutarî) sono contabilizzate in voci separate della relazione 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 di gestione, 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 relazione di gestione 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 di gestione 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.

RISCHI ASSUNTI E TECNICHE DI GESTIONE DEI RISCHI DI PORTAFOGLIO

Il presente paragrafo, in quanto comune a tutti i Fondi appartenenti al sistema Fondi Zenit, integra il contenuto informativo previsto dalla Nota Integrativa – Parte A – punto 9)

Nell'ambito della gestione finanziaria, assume particolare rilevanza l'attività di *Risk Management*, che consiste sia nel supportare "ex ante" l'attività di investimento nella costruzione di portafogli con determinate caratteristiche di rischio-rendimento, sia nel controllarne "ex post" il profilo di rischio. Il sistema di gestione dei rischi, attuato da Zenit SGR, per il controllo dei portafogli dei Fondi comuni appartenenti al sistema Fondi Zenit si articola in una pluralità di livelli e di tecniche. Innanzitutto, vi è un controllo quotidiano, attuato separatamente dalla SGR e dal Depositario, dei limiti normativi e regolamentari di ciascun Fondo svolto dalla SGR, a livello di *front-office*, in via preventiva rispetto alle operazioni disposte e, a livello di *back-office*, una volta consolidato il valore del NAV. Tale attività di verifica nel corso del 2019 non ha evidenziato casi di superamento dei limiti per i fondi gestiti.

In tema di rischio di mercato, un controllo quotidiano è attuato sulla volatilità dei portafogli, confrontata con l'indicatore sintetico di rischio-rendimento (ISR) del prodotto; l'attività di verifica non ha evidenziato nell'anno scostamenti rilevanti delle volatilità dei portafogli rispetto al profilo di rischio-rendimento, pur riscontrando volatilità superiori all'ISR per periodi di tempo non prolungati sui portafogli dei fondi Zenit Breve Termine e Zenit Megatrend. Un ulteriore controllo è effettuato rispetto a soglie massime di rischio stabilite dal Consiglio di Amministrazione della Società e articolate su un doppio livello (soglia di attenzione e di limite), con riferimento alla *tracking error volatility* per i fondi Zenit Pianeta Italia e Zenit Megatrend e con riferimento alla volatilità per i rimanenti Fondi gestiti. Questo controllo, svolto sempre su base quotidiana, ha evidenziato alcuni casi di superamento della soglia di attenzione, ma nessun superamento di limite.

Per quanto riguarda il rischio di credito, i titoli inseriti in portafoglio sono stati analizzati periodicamente tenendo in considerazione vari fattori correlati, quali differenziali rispetto a curve dei tassi di interesse, *rating* assegnati da agenzie accreditate e modelli di probabilità di *default*. L'analisi ha permesso di evidenziare un numero contenuto di emissioni potenzialmente rischiose, non superiori all'1% delle masse complessive. Nel corso del 2019 sono stati riscontrati alcuni eventi creditizi il cui impatto sui Fondi gestiti è stato limitato, dato il peso ridotto sui prodotti delle emissioni coinvolte. Quanto al rischio di liquidità, le analisi periodiche condotte hanno rilevato un numero contenuto di emissioni obbligazionarie illiquide o scarsamente liquide inserite nei portafogli dei Fondi, la cui presenza non ha tuttavia messo a rischio i diritti dei partecipanti e la pronta liquidabilità delle quote in virtù del peso limitato sul portafoglio complessivo, inferiore al 10% delle masse in gestione. Su alcuni Fondi azionari, inoltre, sono state rilevate posizioni non facilmente liquidabili in tempi brevi, stante le condizioni di mercato; anche in questo caso, peraltro, non si sono avuti né si prevedono pregiudizi ai diritti dei partecipanti.

Una sintesi delle verifiche effettuate sulle misure di rischio dei portafogli è sottoposta mensilmente al Consiglio di Amministrazione della società.

L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO

Gentile sottoscrittore,

il 2019 si è rivelato un anno particolarmente favorevole per i mercati finanziari, grazie a una crescita economica moderata ma stabile, pur se con zone d'ombra nel settore manifatturiero, in particolare europeo, che si sono tuttavia riequilibrare nel corso dell'anno. La politica monetaria, tornata decisamente espansiva soprattutto nell'area del Dollaro USA, ha contribuito a sostenere il rialzo delle borse e allo stesso tempo a favorire la discesa dei tassi d'interesse permettendo anche agli investimenti obbligazionari di chiudere il 2019 in positivo. Nemmeno la guerra commerciale tra USA e Cina è stata sufficiente a contrastare il brillante andamento dei mercati, pur avendo causato alcune correzioni nei momenti più acuti della crisi: gli investitori hanno puntato fin da subito su un accordo tra i due paesi che si è sostanzialmente concluso verso la fine dell'anno, portando nei primi mesi del 2020 alla cancellazione di alcune delle tariffe doganali che erano state imposte sulle rispettive importazioni.

Sui mercati azionari, l'indice statunitense ha trainato al rialzo gli altri mercati sviluppati insieme all'Europa, con una particolare enfasi sul settore tecnologico; più staccati, ma comunque con rendimenti a doppia cifra sull'arco dell'anno, il Giappone e i mercati emergenti. Nel contesto europeo, il listino italiano ha primeggiato insieme a quello francese e all'indice delle piccole capitalizzazioni domestiche; lusinghiero, ma inferiore, il risultato della borsa tedesca. A livello settoriale, i migliori risultati annuali sono stati registrati fra i titoli tecnologici, mentre i peggiori, pur positivi, sono stati quelli del comparto immobiliare. Sui mercati obbligazionari, le obbligazioni societarie in dollari hanno sopravanzato gli altri segmenti, insieme ai titoli emergenti e seguite dai titoli di stato dell'euro-periferia, dai corporate in euro e dai *Treasury* statunitensi. Sui mercati valutari e delle materie prime, nel corso dell'anno si sono registrati guadagni su Yen e sterlina britannica, sostanzialmente stabile il rapporto euro-dollaro. Gli indici delle materie prime hanno concluso il 2019 con una variazione positiva in aggregato, aiutata da un forte rialzo del sottoindice dei metalli preziosi in parte controbilanciato da perdite sui prezzi del bestiame.

In continuità con il 2019, il quadro macroeconomico a gennaio induceva a ritenere ragionevoli le previsioni di economie globali in moderata crescita, con un'accelerazione in Europa, Italia compresa, anche grazie al proseguimento di politiche monetarie accomodanti. Tale scenario, favorevole per gli attivi rischiosi, ha portato i mercati a continuare a salire fino a oltre metà febbraio, segnando in taluni casi *record* storici. Le prospettive sono mutate quando l'epidemia di coronavirus in Cina si è allargata all'Europa e poi agli USA. L'Italia si è trovata in prima linea con l'esplosione dell'epidemia in Lombardia e in Veneto. A far data dal 20 febbraio, il Covid-19 ha pesantemente contagiato anche i mercati finanziari. L'impatto è stato violento. In poche settimane le borse di tutto il mondo hanno registrato discese profonde e repentine con la volatilità schizzata alle stelle. Più delle Torri gemelle e di Lehman. Il "*panic selling*" non ha risparmiato neanche il credito, con molti *corporate bonds*, gli *High Yield* e gli emergenti che hanno registrato minusvalenze a volte anche superiori a quelle delle azioni. Effetto amplificato inoltre dall'allargamento degli *spreads bid-ask* che riflettono in tali fasi una scarsa significatività dei prezzi rilevati. I timori per gli effetti che le misure di contenimento avranno sull'economia globale si sono iniziati a vedere in alcuni indicatori congiunturali del primo trimestre. Le prime stime sulla perdita di prodotto interno lordo, indicano un quadro recessivo nel primo semestre 2020, seguito da un possibile parziale recupero nella seconda metà dell'anno e, più deciso, nel 2021. Tuttavia, la ripresa dipenderà in modo cruciale dall'allentamento delle misure di quarantena e, quindi, da una strategia di contenimento dell'epidemia meno invasiva sul piano economico-sociale. Lo scenario per l'anno in corso è quindi caratterizzato da un elevato grado di incertezza che dipende dall'efficacia degli sforzi effettuati per contenere la malattia e dalla capacità di ripresa dell'attività economica una volta superata la fase più acuta della crisi. Nonostante gli effetti economici siano ancora di difficile quantificazione, si ritiene che gli interventi delle varie autorità monetarie, fiscali e di aiuti alle aziende ed ai cittadini, possano attutire l'impatto sul PIL globale ponendo le basi per una pronta ripresa economica.

Gli interventi di una magnitudo senza precedenti delle Banche Centrali e di molti governi hanno consentito alle borse (soprattutto USA) di recuperare una parte consistente delle perdite dai minimi registrati a marzo. Anche il credito ha beneficiato dei massicci programmi di acquisti delle Banche Centrali, con un parziale rientro delle tensioni sugli *spreads*. Nella seconda parte dell'anno e nel 2021 ci attendiamo un progressivo ritorno alla normalità, non appena si riuscirà a contenere il virus.

SISTEMA FONDI ZENIT

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2019

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

ZENIT BREVE TERMINE

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2019

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 dicembre 2019		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		14.350.331	79,274	8.933.308	68,338
A1.	Titoli di debito	14.350.331	79,274	8.933.308	68,338
	A1.1 titoli di Stato	6.724.012	37,145	2.572.698	19,681
	A1.2 altri	7.626.319	42,129	6.360.610	48,657
A2.	Titoli di capitale				
A3.	Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		489.793	2,706	432.883	3,311
B1.	Titoli di debito	489.793	2,706	432.883	3,311
B2.	Titoli di capitale				
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		22.490	0,124		
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	22.490	0,124		
C2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				2.250.000	17,212
D1.	A vista			2.250.000	17,212
D2.	Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE					
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ		3.109.811	17,179	1.305.954	9,991
F1.	Liquidità disponibile	3.091.995	17,081	1.305.984	9,991
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	18.162	0,100	904	0,007
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(346)	(0,002)	(934)	(0,007)
G. ALTRE ATTIVITÀ		129.805	0,717	150.099	1,148
G1.	Ratei attivi	129.805	0,717	150.099	1,148
G2.	Risparmio di imposta				
G3.	Altre				
TOTALE ATTIVITÀ		18.102.230	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 DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 dicembre 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		25.202	19.192
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	25.202	19.192
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		22.784	20.050
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	18.310	19.046
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	4.474	1.004
TOTALE PASSIVITÀ		47.986	39.242
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		18.054.244	13.033.002
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		2.078.391,318	1.585.103,353
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		8.542.244	7.838.720
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		963.081,567	940.170,467
VALORE QUOTA CLASSE I		8,870	8,338
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		9.512.000	5.194.282
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		1.115.309,751	644.932,886
VALORE QUOTA CLASSE R		8,529	8,054

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	566.112,532
Quote emesse Classe R	732.727,497
Quote rimborsate Classe I	543.201,432
Quote rimborsate Classe R	262.350,632

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE
SEZIONE REDDITUALE**

		Relazione al 30 dicembre 2019	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		936.587	(74.971)
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	274.348	331.174
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito	274.348	331.174
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3	Proventi su parti di OICR		
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	546.498	(105.617)
A2.1	Titoli di debito	550.398	(86.869)
A2.2	Titoli di capitale		
A2.3	Parti di OICR	(3.900)	(18.748)
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	142.792	(322.946)
A3.1	Titoli di debito	142.792	(322.946)
A3.2	Titoli di capitale		
A3.3	Parti di OICR		
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	(27.051)	22.418
RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		936.587	(74.971)
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		101.119	9.228
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	29.233	32.197
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito	29.233	32.197
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	54.255	(13.500)
B2.1	Titoli di debito	54.255	(13.500)
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	17.631	(9.469)
B3.1	Titoli di debito	17.631	(9.469)
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		101.119	9.228
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		15.439	(4.868)
C1.	RISULTATI REALIZZATI	15.439	(4.868)
C1.1	Su strumenti quotati	15.439	(4.868)
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su Strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		8.335	13.019
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	8.335	13.019

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE
SEZIONE REDDITUALE**

		Relazione al 30 dicembre 2019	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		(48.292)	(52.628)
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	(14.490)	2.596
	E1.1 Risultati realizzati	(14.490)	2.596
	E1.2 Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	(26.148)	(56.274)
	E2.1 Risultati realizzati	(26.148)	(56.274)
	E2.2 Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	(7.654)	1.050
	E3.1 Risultati realizzati	(7.764)	723
	E3.2 Risultati non realizzati	110	327
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	1.013.188	(110.220)
G. ONERI FINANZIARI		(825)	(753)
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(825)	(753)
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI		
	RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	1.012.363	(110.973)
H. ONERI DI GESTIONE		(168.295)	(106.191)
H1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	(108.465)	(59.455)
	di cui Classe R	(59.771)	(34.477)
	di cui Classe I	(48.694)	(24.978)
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	(4.954)	(4.644)
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	(26.605)	(25.894)
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(2.046)	(1.875)
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	(26.225)	(14.323)
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		1.977	1.170
I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	1.701	194
I2.	Altri ricavi	1.608	985
I3.	Altri oneri	(1.332)	(9)
	RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE	846.045	(215.994)
L. IMPOSTE			
L1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
L2.	Risparmio di imposta		
L3.	Altre imposte		
	UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO	846.045	(215.994)
	di cui Classe R	454.006	(87.888)
	di cui Classe I	392.039	(128.106)

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE NOTA INTEGRATIVA

La relazione di gestione del Fondo è redatta facendo riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell'esercizio, il 30 dicembre 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").

La nota integrativa forma parte integrante della relazione; essa ha la funzione sia di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddituale, sia di rendere ulteriori notizie, anche di carattere non quantitativo, sull'andamento della gestione.

Al fine di assicurare la significatività e la chiarezza delle informazioni contenute, la presente nota integrativa è redatta in unità di euro.

La presente nota integrativa è ripartita nelle seguenti parti e sezioni, che illustrano singoli aspetti della gestione.

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

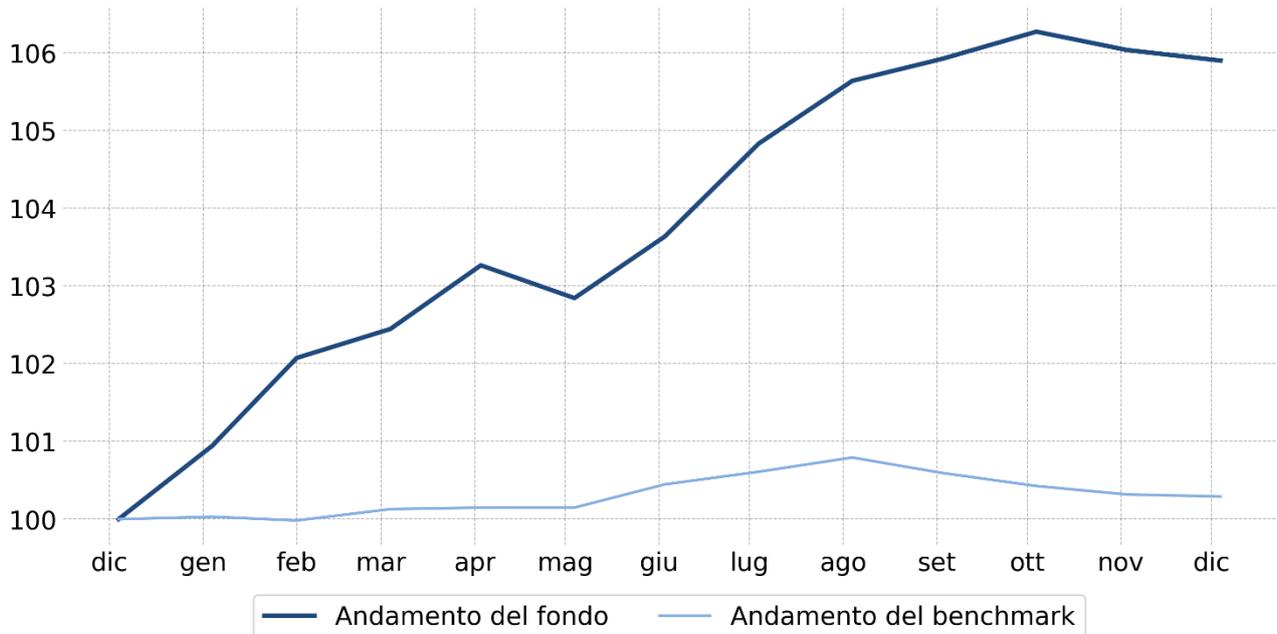
Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

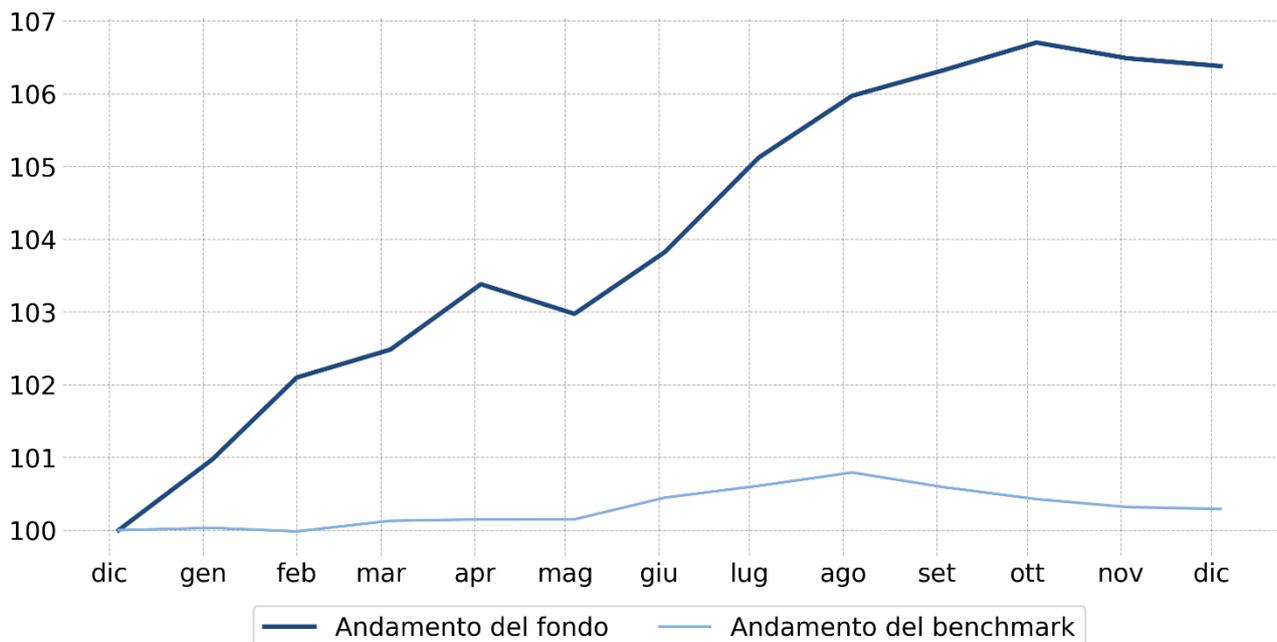
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE – NOTA INTEGRATIVA
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

(1) Andamento del valore della quota del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso dell'ultimo anno
 Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione “Dati storici di rischio rendimento del Fondo”.

Fondo Zenit Breve Termine Classe R

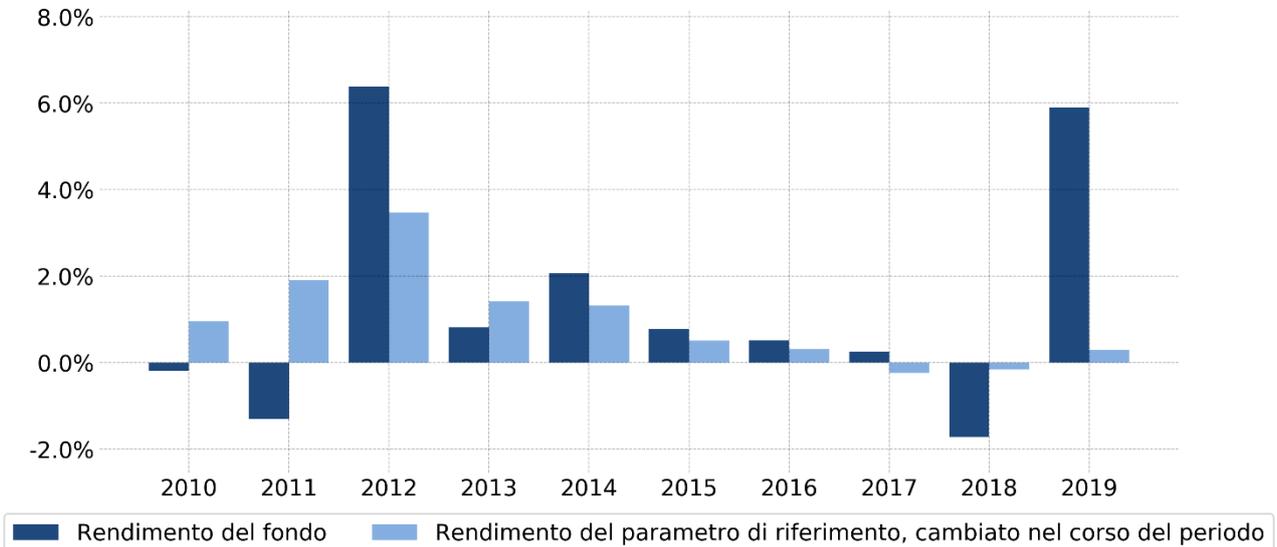


Fondo Zenit Breve Termine Classe I



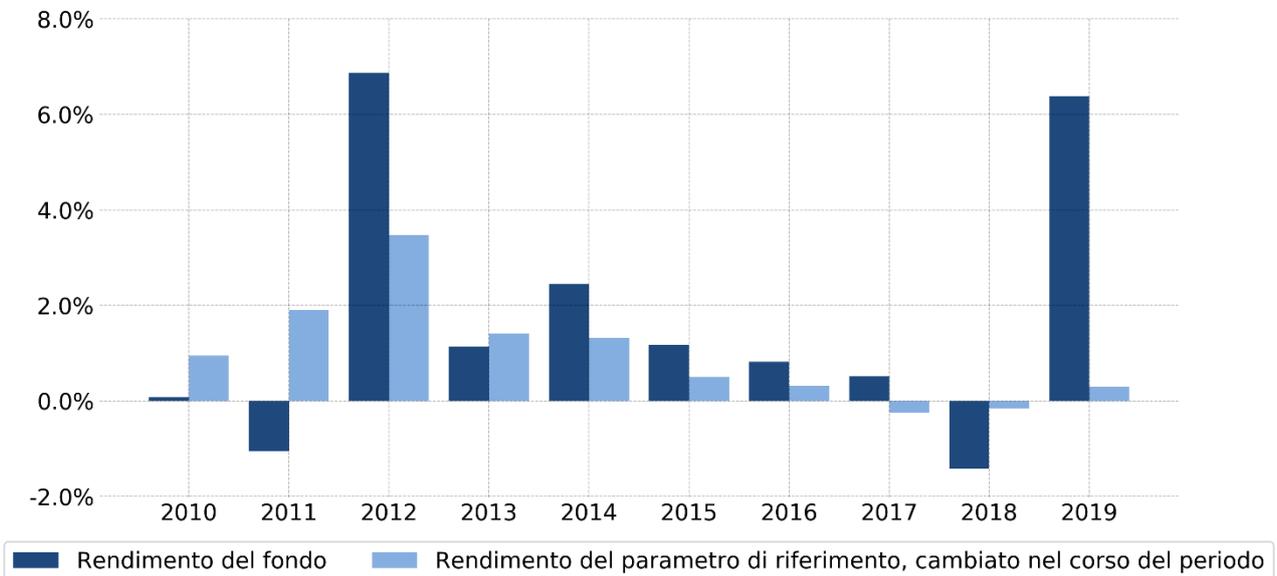
(2) Rendimento annuo del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari
 Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione “Dati storici di rischio rendimento del Fondo”. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e la tassazione che, dal 1° luglio 2011, è direttamente a carico dell'investitore.

Fondo Zenit Breve Termine Classe R



I *benchmark* indicati nel grafico sono quelli tempo per tempo vigenti.

Fondo Zenit Breve Termine Classe I



I *benchmark* indicati nel grafico sono quelli tempo per tempo vigenti.

3) Andamento del valore della quota del Fondo: minimo, massimo e valore a fine esercizio

Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017	Relazione al 30.12.2016	Relazione al 30.12.2015
Valore quota all'inizio dell'esercizio					
valore quota in Classe I	8,338	8,458	8,414	8,346	8,249
valore quota in Classe R	8,054	8,195	8,175	8,133	8,071
Valore quota alla fine dell'esercizio					
valore quota in Classe I	8,870	8,338	8,458	8,414	8,346
valore quota in Classe R	8,529	8,054	8,195	8,175	8,133
Performance del Fondo (%)					
performance netta in Classe I	6,380	-1,419	0,523	0,815	1,176
performance netta in Classe R	5,898	-1,721	0,245	0,516	0,768
Performance del benchmark di riferimento (%)					
	0,290	-0,180	-0,250	0,307	0,469
Valore massimo della quota					
valore massimo della quota in Classe I	8,897	8,474	8,488	8,422	8,446
valore massimo della quota in Classe R	8,559	8,204	8,228	8,184	8,248
Valore minimo della quota					
valore minimo della quota in Classe I	8,341	8,316	8,404	8,195	8,265
valore minimo della quota in Classe R	8,057	8,036	8,163	7,983	8,086

Per un commento sull'andamento del valore della quota durante l'esercizio e sui principali eventi che ne hanno influito il corso, si rimanda alla Relazione accompagnatoria.

4) Indicazioni circa i fattori che hanno determinato il differente valore tra le diverse classi di quote
 Il Fondo è suddiviso in classi di quote. I fattori che hanno determinato il differente valore tra le diverse classi di quote sono le diverse percentuali commissionali e delle classi.

5) Informazioni sugli errori rilevanti di valutazione della quota
 Nel corso dell'esercizio non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni
 Quale misura della differenza di rendimento del Fondo rispetto al *benchmark* di riferimento (ove applicabile) è utilizzato il valore della "Tracking Error Volatility" (TEV). La "Tracking Error Volatility" è calcolata come deviazione standard mensile annualizzata della differenza tra la *performance* del Fondo e quella del *benchmark*.

"Tracking Error Volatility" (TEV)

Fondo	2019	2018	2017
Fondo Zenit Breve Termine Classe R	1,67%	1,17%	0,44%
Fondo Zenit Breve Termine Classe I	1,71%	1,17%	0,43%

7) Andamento delle quotazioni di mercato nel corso dell'esercizio
 Le quote del Fondo non sono trattate in un mercato regolamentato.

8) Indicazione dell'ammontare complessivo e unitario, posto in distribuzione
 Il Fondo è del tipo "capitalizzazione dei proventi". I proventi realizzati non vengono pertanto distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.

9) Informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti
 Con riferimento ai contenuti di natura qualitativa del presente punto informativo, si rimanda a quanto descritto nella parte introduttiva generale comune a tutti i Fondi del sistema Fondi Zenit.
 Nell'ambito della gestione del rischio del Fondo (la così detta attività di *Risk Management*, che consiste sia nel supportare "ex ante" l'attività di investimento nella fase di costruzione di portafogli tenuto conto delle caratteristiche di rischio-rendimento del Fondo, sia nel controllarne "ex post" il profilo di rischio) la misura del rischio "ex post" del Fondo è individuata nella volatilità media a 12 mesi del portafoglio e nella volatilità rilevata alla fine del periodo di riferimento della presente relazione di gestione. Per l'anno 2019 la volatilità media del portafoglio del Fondo Zenit Breve termine è stata pari a 2,52%, mentre quella alla fine del periodo pari a 2,54%.

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE – NOTA INTEGRATIVA
 PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**
Sezione I – Criteri di valutazione

Con riferimento ai contenuti della presente sezione, si rimanda a quanto descritto nella parte introduttiva generale comune a tutti i Fondi del sistema Fondi Zenit.

Sezione II – Le attività

Nella presente sezione le informazioni relative ai settori economici di impiego delle attività del Fondo sono contenute in tabelle esplicative che fanno riferimento agli strumenti finanziari quotati e non quotati.

Completa la sezione l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo, indicati in ordine decrescente con indicazione del valore assoluto e della percentuale rispetto al totale delle attività del Fondo.

La ripartizione degli investimenti del Fondo avviene in coerenza con le politiche generali di investimento, che di seguito si richiamano, con riferimento alla tipologia di strumenti finanziari, alle categorie di emittenti ed alle aree geografiche di rilievo.

Il patrimonio del Fondo è investito in strumenti finanziari di natura monetaria e obbligazionaria e non può detenere azioni. Gli strumenti finanziari obbligazionari appartengono ai paesi dell'Unione Europea; investimenti contenuti possono essere effettuati in paesi emergenti ed è possibile un significativo utilizzo di strumenti denominati in valuta diversa dall'Euro. Gli investimenti sono effettuati in strumenti finanziari di emittenti sovrani, sovranazionali e societari. Il portafoglio obbligazionario ha, di norma, una durata media finanziaria (*duration*) inferiore a due anni. Il Fondo può utilizzare strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura dei rischi, assunzione di posizioni corte nette, efficiente gestione del portafoglio, ovvero di investimento. Di norma, l'esposizione del Fondo, compresi i derivati stessi, non supera il patrimonio; tuttavia, il Fondo può avvalersi di una leva finanziaria massima pari a 2. In tal caso l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il Fondo è esposto attraverso strumenti finanziari derivati può risultare maggiorato fino ad una misura massima del 100%. Tale effetto di amplificazione si verifica sia per i guadagni che per le perdite. Il calcolo dell'esposizione complessiva è realizzato con il metodo degli impegni.

II.1 Strumenti finanziari quotati

Si fornisce attraverso le tabelle seguenti illustrazione della composizione del portafoglio titoli del Fondo investito in strumenti finanziari quotati.

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:	8.671.646	1.193.862	4.484.823	
- di Stato	2.239.189		4.484.823	
- di altri enti pubblici				
- di banche	2.639.054	1.193.862		
- di altri	3.793.403			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	8.671.646	1.193.862	4.484.823	
in percentuale del totale delle attività	47,904	6,595	24,775	

Per le parti di OICR si fa riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	4.624.761	5.240.747	4.484.823	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	4.624.761	5.240.747	4.484.823	
in percentuale del totale delle attività	25,548	28,951	24,775	

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:	44.308.548	39.584.717
- titoli di Stato	23.977.028	19.894.405
- altri	20.331.520	19.690.312
Titoli di capitale		
Parti di OICR	1.561.005	1.557.103
Totale	45.869.553	41.141.820

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta a 2.542.977 euro.

Ripartizione % degli strumenti finanziari quotati per settore attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Bancario		21,173	
Comunicazioni		0,553	
Finanziario		11,560	
Immobiliare - Edilizio		8,843	
Enti pubblici - Titoli di Stato		37,145	
Totali		79,274	

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Si fornisce attraverso le tabelle seguenti illustrazione della composizione del portafoglio titoli del Fondo investito in strumenti finanziari non quotati.

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:	314.844		174.949	
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	314.844		174.949	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	314.844		174.949	
in percentuale del totale delle attività	1,739		0,966	

Per le parti di OICR si fa riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR.

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:	200.000	241.340
- titoli di Stato		
- altri	200.000	241.340
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	200.000	241.340

La movimentazione degli strumenti finanziari non quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione il controvalore ammonta a 200.000 euro.

Ripartizione % degli strumenti finanziari non quotati per settore attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Finanziario		1,580	
Immobiliare - Edilizio		0,259	
Industria		0,708	
Diversi		0,764	
Totali		3,311	

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
US TREASURY 1,125% 2012/31.07.2021	USD	3.750.000,00	3.321.489	18,349
BOT 31-1-2020 184 GIORNI	EUR	1.500.000,00	1.500.570	8,289
SALINI IMPREGILO SPA 3,75% 2016/24.06.21	EUR	1.200.000,00	1.224.492	6,764
USA TREASURY 2,375% 2019-15/05/2029	USD	1.250.000,00	1.163.334	6,426
TAMBURI INV 2,5% 2019/05.12.2024	EUR	1.000.000,00	999.940	5,524
UNICREDIT SPA 5,375% 2017/03/06/2049	EUR	750.000,00	754.343	4,167
B.E.I. 4.75% 2016 - 19/01/2021	MXN	15.000.000,00	695.966	3,845
BANCO POPOLARE 6,375% 2011/31.3.2021	EUR	500.000,00	535.355	2,957
MONTE PASCHI 4% 2019/10.07.2022	EUR	500.000,00	518.195	2,863
BANCA SELLA SPA 5,325% 2015/27.10.2025	EUR	500.000,00	503.760	2,783
AZIMUT HOLDINGS SPA 1,625% 2019/12.12.2024	EUR	500.000,00	498.215	2,752
BTPS 0,65% 201928102027 I/L ITALIA	EUR	500.000,00	494.534	2,732
ANIMA HOLDING SPA 1.75% 19-23.10.26	EUR	500.000,00	493.450	2,726
SALINI IMPREGILO 1,75% 2017 - 26/10/2024	EUR	400.000,00	376.248	2,078
EIB ZERO COUPON 2007/5.9.2022	TRY	3.000.000,00	333.399	1,842
MEDIOBANCA 5% 2010/15.11.2020	EUR	315.000,00	327.402	1,809
CCTS EU TV 2018/15.09.2025	EUR	250.000,00	244.085	1,348
FORD MOTOR CO 3,753 2018/15.02.2022	USD	200.000,00	174.949	0,966
EIB 4% 2015/25.02.2020	MXN	3.500.000,00	164.497	0,909
RENCO GROUP S.P.A 4,75% 2017/2023 FACT?	EUR	100.000,00	103.363	0,571
TAMBURI INV 4,75% 2014/14.4.2020	EUR	100.000,00	100.965	0,558
EBB SRL MTGE 4% 2017/22.12.2033	EUR	100.000,00	100.272	0,554
TELECOM ITALIA 1,125% 2015/26.03.2022 CV	EUR	100.000,00	100.093	0,553
INDUSTRIAL SPA 5.3% 07.08.2022 FACT ITA	EUR	73.320,00	73.320	0,405
FILCA 6% 2013/30.9.2019 - DEFAULTED -	EUR	100.000,00	37.887	0,209
COGEME SET 02.2014 CV NQ DEFAULTED	EUR	172.328,00	2	

II.3 Titoli di debito

La ripartizione dei titoli di debito, in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria, è rappresentata nella seguente tabella.

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
Euro	3.963.545		2.554.818		2.468.127	
Lira Turca			333.399			
Peso Messicano	860.462					
Dollaro Usa	174.949		3.321.489		1.163.335	
Totale	4.998.956		6.209.706		3.631.462	

II.4 Strumenti finanziari derivati

Si fornisce, attraverso le seguenti tabelle, illustrazione del valore degli strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni creditorie a favore del Fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione creditoria

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari non Quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:	22.490		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	22.490		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:			
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili			
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

Controparti degli strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione creditoria

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:			22.490		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			22.490		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili					
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

Strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione creditoria - Attività ricevute in garanzia

Non sussistono attività ricevute in garanzia diverse dai margini presso organismi di compensazione e garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data della presente relazione, il patrimonio del Fondo non risulta investito in depositi bancari. Si illustrano flussi registrati nell'esercizio.

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca Alpi Marittime					
- versamenti			1.250.000		1.250.000
- prelevamenti			1.750.000		1.750.000
Banca di Cherasco					
- versamenti			5.250.000		5.250.000
- prelevamenti			7.000.000		7.000.000
Totali					
- versamenti			6.500.000		6.500.000
- prelevamenti			8.750.000		8.750.000

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate, e non sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di prestito titoli né sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

II.8 Posizione netta di liquidità

Di seguito si fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2, e F3 della situazione patrimoniale (voce F. "Posizione netta di liquidità").

Posizione netta di liquidità

	Importo
F1. Liquidità disponibile:	
Custodia presso la Banca Depositaria	3.091.995
conto corrente ordinario	3.091.995
- di cui in euro	3.082.043
- di cui in divisa	9.952
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	18.162
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	18.162
- di cui in divisa	18.162
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	(346)
Debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	(346)
- di cui in euro	(300)
- di cui in divisa	(46)
Totale posizione netta di liquidità	3.109.811

II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci G1, G2 e G3 della situazione patrimoniale (voce G. "Altre Attività").

Altre Attività

	Importo
G1. Ratei attivi	129.805
Interessi su disponibilità liquide	648
Interessi su titoli di Stato	19.487
Interessi su titoli di debito	109.670
G2. Risparmio imposta	
G3. Altre	
Totale	129.805

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data della presente relazione, non risultano in essere finanziamenti del Fondo.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di pronti contro termine ed assimilate e non sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di prestito titoli né sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data della presente relazione, il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione debitoria (sottovoci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce M. "Debiti verso partecipanti" della situazione patrimoniale, con indicazione delle tipologie di debito e dei termini di scadenza degli stessi.

Debiti verso partecipanti

		Importo
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		25.202
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 dicembre 2019	2 gennaio 2020	500
27 dicembre 2019	2 gennaio 2020	3.640
27 dicembre 2019	7 gennaio 2020	19.562
30 dicembre 2019	8 gennaio 2020	1.500
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
Totale		25.202

III.6 Altre passività

Di seguito si fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2, e N3 della situazione patrimoniale (voce N. "Altre passività").

Altre Passività

		Importo
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		18.310
	Commissioni Società di Gestione	6.662
	Commissioni di Banca Depositaria	4.942
	Spese di revisione	6.214
	Commissioni Calcolo NAV	492
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre:		4.474
	Debiti per interessi passivi	522
	Debiti per oneri finanziari diversi	3.952
Totale		22.784

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Nella presente sezione sono illustrate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto del Fondo tra l'inizio e la fine degli ultimi tre esercizi.

Nella tabella sottostante, sono inoltre indicate le quote del Fondo detenute da investitori qualificati e da soggetti non residenti.

Valore complessivo netto

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Relazione 2019	Relazione 2018	Relazione 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		13.033.002	14.948.496	14.396.647
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	10.504.396	4.118.136	10.486.984
	- sottoscrizioni singole	10.265.493	4.108.415	10.101.421
	- piani di accumulo	209.185	9.721	43.896
	- <i>switch</i> in entrata	29.718		341.667
	b) Risultato positivo della gestione	846.045		81.971
Decrementi:	a) Rimborsi:	6.329.199	5.817.636	10.017.106
	- riscatti	6.279.758	5.796.324	9.748.053
	- piani di rimborso	9.698	21.312	180.118
	- <i>switch</i> in uscita	39.743		88.935
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione		215.994	
Patrimonio netto a fine periodo		18.054.244	13.033.002	14.948.496
Numero totale quote in circolazione		2.078.391,318	1.585.103,353	1.792.007,022
Numero quote detenute da investitori qualificati		959.467,273	929.657,773	980.884,670
% quote detenute da investitori qualificati		46,164	58,650	54,737
Numero quote detenute da soggetti non residenti		104,918	7.145,157	15.532,957
% quote detenute da soggetti non residenti		0,005	0,451	0,867

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Impegni assunti dal Fondo

Alla data della presente relazione, il Fondo non assunto impegni assunti a fronte di strumenti finanziari derivati o altre operazioni a termine.

2) Attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR

Alla data della presente relazione, non sussistono attività e/o passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

Nella tabella seguente sono indicate le attività e le passività del Fondo distinte per valuta di denominazione.

Attività passività del Fondo per valuta di denominazione

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	8.986.490		3.153.921	12.140.411		47.464	47.464
Dollaro Usa	4.682.263		46.397	4.728.660		448	448
Peso Messicano	860.462		38.248	898.710		74	74
Lira Turca 2005	333.399			333.399			
Lira Sterlina Inglese			1.066	1.066			
Real Brasile			(16)	(16)			
Totale	14.862.614		3.239.616	18.102.230		47.986	47.986

La voce "Altre Attività" comprende il saldo algebrico dei crediti/debiti derivanti da negoziazione di strumenti finanziari; pertanto gli importi sono rappresentati con segno negativo qualora l'importo dei debiti sia maggiore di quello dei crediti.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE – NOTA INTEGRATIVA
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari (sottovoci A2/A3, e B2/B3), con evidenza della componente dovuta ai cambi (gli importi con segno negativo si riferiscono rispettivamente a perdite o minusvalenze).

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	546.498	105.439	142.792	(53.150)
1. Titoli di debito	550.398	105.439	142.792	(53.150)
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	(3.900)			
- OICVM	(3.900)			
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	54.255	14.301	17.631	339
1. Titoli di debito	54.255	14.301	17.631	339
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nella seguente tabella è illustrato risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati (sottovoci A4, B4, C1 e C2) della sezione reddituale, scomposto in base alla natura dei contratti derivati (diversi da quelli su tassi di cambio).

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati

Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati					
		Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
		(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
		Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:		(27.051)		15.439	
	- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	(27.051)		15.439	
	- opzioni su tassi e altri contratti simili				
	- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:					
	- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili				
	- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
	- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:					
	- <i>future</i>				
	- opzioni				
	- <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

Di seguito si fornisce il dettaglio della sottovoce D1. "Interessi attivi e proventi assimilati" su depositi bancari.

Composizione della voce interessi attivi e proventi assimilati su depositi bancari

Forma Tecnica	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	Totale
Interessi attivi			8.335		8.335
Totali			8.335		8.335

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

- 1) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli né operazioni di pronti contro termine e assimilate.
- 2) Di seguito si fornisce il dettaglio del "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E. della sezione reddituale.

Risultato della gestione cambi

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:	(14.490)	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	(14.490)	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONE NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:	(26.148)	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	(26.148)	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	(7.764)	110

- 3) Di seguito si fornisce il dettaglio della sottovoce G1. "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti".

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	(825)

La sottovoce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti" è relativa agli oneri corrisposti alla Banca Depositaria del Fondo per interessi passivi per scoperti di conto corrente.

- 4) La sottovoce G2. "Altri oneri finanziari" non presenta saldo.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce H. “Oneri di gestione”.

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	63.377	0,424						
provvigioni di base	63.377	0,424						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	4.954	0,033						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)								
4) Compenso del depositario	26.605	0,178						
5) Spese di revisione del fondo	6.215	0,042						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2.046	0,014						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	13.024	0,087						
contributo di vigilanza CONSOB	1.946	0,013						
altri oneri	11.078	0,074						
9) Commissioni di collocamento								
Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 9)	116.221	0,778						
10) Provvigioni di incentivo	45.088	0,302						
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari	6.986		0,113					
di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito	2.418		0,011					
- su derivati	1.450		0,002					
- su OICR	3.118		0,100					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	825			2,138				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	169.120	1,132						

(*) Calcolato come media del periodo

(**) Il dato è di natura extra-contabile; l'importo, calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674, è indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investa una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674.

IV.2 Provvigione di incentivo

Nel corso del periodo di riferimento della presente relazione, si sono verificate le condizioni per l'applicazione della provvigione di incentivo (o di “*performance*”) prevista dal Regolamento del Fondo. La provvigione di incentivo, per ogni classe di quote, è calcolata con cadenza giornaliera ed è dovuta qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima (c.d. *High Water Mark - Assoluto*). La commissione maturata alla data della presente relazione di gestione ammonta complessivamente a 45.088 euro. Per un'esauriva illustrazione dell'andamento del valore della quota del Fondo e del valore minimo, massimo e a fine esercizio della stessa, si rimanda alla Parte A – Andamento del valore della quota della presente Nota integrativa.

IV.3 Remunerazioni

In tale Sezione sono illustrati gli elementi riguardanti: la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, corrisposta dalla SGR al personale nel corso dell'esercizio e, ove applicabile, la provvigione di incentivo corrisposta dall'OICVM; la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, del personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM; la remunerazione totale, suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”,

come individuate dal Regolamento della Banca d'Italia e della CONSOB del 29 ottobre 2007 (di seguito anche il "Regolamento Congiunto"); la proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM (obbligo informativo omesso, per il personale diverso dal "personale più rilevante", qualora non sia possibile effettuare un'oggettiva ripartizione dei costi del personale attribuibile all'OICVM). Sono inoltre fornite informazioni relative alle modalità di calcolo della remunerazione; agli esiti del riesame periodico svolto dall'organo con funzione di supervisione strategica e alle eventuali modifiche sostanziali rispetto alla politica di remunerazione adottata dalla SGR.

Il Consiglio di Amministrazione, nell'adunanza del 30 maggio 2019, ha fissato gli obiettivi per il personale più rilevante, diverso dagli amministratori. Gli obiettivi, le percentuali, le modalità di determinazione e le condizioni di accesso, per l'esercizio 2019 sono state condivise, a cura dell'Amministratore Delegato, con il personale interessato. Per l'esercizio 2019 i limiti e le condizioni di accesso alla componente variabile della remunerazione (utile ante imposte ed eccedenza minima del patrimonio di vigilanza, rispetto alla copertura richiesta) non sono stati raggiunti, pertanto, non sono stati riconosciute remunerazioni variabili. Non è prevista la corresponsione della provvigione di incentivo da parte dell'OICVM.

	Numero beneficiari	Componente Fissa	Componente Variabile	Remunerazione totale
- Personale della SGR	26	1.199.754		1.199.754
- Personale coinvolto nella gestione dell'OICVM				
Categorie di "Personale più rilevante"	14	694.928		694.928
- Consiglieri esecutivi	1	85.000		85.000
- Consiglieri non esecutivi	4	85.000		85.000
- Responsabili delle funzioni aziendali	5	369.553		369.553
- Personale con funzioni di controllo	4	155.375		155.375
- Altri <i>risk takers</i>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Il "Personale della SGR" include i dati relativi al personale alle dirette dipendenze della Società. Nella categoria "Personale più rilevante", ai sensi del Regolamento Congiunto, la SGR ha individuato i componenti del Consiglio di Amministrazione, esecutivi e non; i responsabili di unità organizzative e i responsabili delle funzioni aziendali di controllo siano essi alle dirette dipendenze o collaboratori della SGR.

Il numero di beneficiari e le relative componenti della remunerazione tengono conto anche del personale cessato e/o del personale assunto in corso d'esercizio.

Modalità di calcolo della remunerazione e altre informazioni qualitative

La *policy* "Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione" adottata dalla SGR, approvata dall'Assemblea degli Azionisti nell'adunanza del 29 giugno 2017, successivamente modificata, introducendo alcune specifiche, rispettivamente dall'Assemblea del 18 dicembre 2017 e del 7 maggio 2019, è stata applicata a tutto il personale più rilevante.

La *policy* approvata dall'Assemblea del 7 maggio 2019 ha fissato:

- ✓ le soglie minime di *performance* della SGR (cosiddetto "*gate*"), per l'esercizio 2019;
- ✓ la percentuale della remunerazione variabile per amministratori esecutivi e non, per i responsabili di unità organizzative, per i responsabili di funzioni di controllo
- ✓ gli obiettivi per amministratori esecutivi e non.

Non sono state riscontrate irregolarità.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della delle sottovoci I1. “Interessi attivi su disponibilità liquide”, I2. “Altri ricavi” ed I3. “altri oneri” della voce I. “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi ed oneri

I. ALTRI RICAVI ED ONERI		Importo
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		1.701
I2. Altri ricavi		1.608
	- altri	1.608
I3. Altri oneri		(1.332)
	- altri	(1.332)
Totale		1.977

Sezione VI – Imposte

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.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 18 luglio 2011, ha inoltre deliberato: “con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1° luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre”.

Alla data della presente relazione, il Fondo non ha crediti d'imposta derivanti dal sistema di tassazione previgente al 1° luglio 2011.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE – NOTA INTEGRATIVA
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI
1) Operatività posta in essere per la copertura dei rischi del portafoglio

Nella gestione del Fondo, la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, compatibilmente con le politiche di investimento del Fondo, con le finalità di copertura dei rischi presenti nel portafoglio del Fondo stesso (di mercato, di interesse, di cambio e di credito).

Il Fondo si è avvalso di strumenti derivati, quali *future* valutari sul dollaro americano, con finalità di copertura del rischio cambio e residualmente *futures* sui BTP italiani, sia con finalità di investimento sia con finalità di copertura dei rischi di portafoglio.

Nella tabella seguente le operazioni ancora in essere alla fine dell'esercizio.

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Totale in euro	Numero Operazioni
Vendite	DOLLARO USA	FUTURES SU VALUTE	1.539.394	1.384.757	5

2) Attività di negoziazione in valori mobiliari

Le negoziazioni di strumenti finanziari sono state poste in essere per il tramite di istituti di credito italiani ed esteri, di primari intermediari italiani ed esteri. Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono inclusi nel prezzo di acquisto e dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

Di seguito si fornisce un dettaglio gestionale solo per quelle controparti per le quali tale informazione è resa disponibile.

Oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti		5.456	1.530		6.986
di cui a società del gruppo					

3) Utilità ricevute dalla SGR

La SGR non ha ricevuto, né da soggetti interni ovvero esterni al Gruppo, alcuna utilità in relazione all'attività di gestione che non fosse direttamente derivante dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Investimenti differenti dalla politica di investimento

Il Regolamento del Fondo non prevede la facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nell'esercizio.

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio è stato pari **459,572%**

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

La relazione degli Amministratori accompagna la relazione di gestione 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.

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

Nel 2019 i mercati obbligazionari dell'area Euro hanno beneficiato di un generalizzato restringimento degli *spreads* in seguito alle politiche monetarie espansive ed ai tassi negativi della Banca Centrale Europea. I rendimenti a scadenza delle obbligazioni governative e *corporate* a breve termine in euro sono risultati vicino allo zero e spesso negativi, creando un mercato di riferimento difficilmente investibile. Alla fine del 2019, infatti, il rendimento medio a scadenza dei titoli di stato tedeschi a 2 anni era pari a circa - 60 punti base. Negativi anche i rendimenti dei titoli di stato italiani fino a 2 anni ed il rendimento dell'Indice *Barclays* Obbligazioni Paneuropee *investment grade* pari a 77 punti base con una *duration* di oltre 5.

In questo sfidante contesto di tassi negativi e di scarsi premi al rischio, Zenit Breve Termine ha privilegiato la sua strategia di investimento base, che prevede la ricerca di opportunità nel mondo governativo e *corporate* euro in grado di generare un rendimento di medio periodo superiore all'inflazione, con la possibilità accessoria di sfruttare le opportunità nell'universo in dollari ed in via marginale in valute dei paesi emergenti. La performance del Fondo nel 2019 è stata del 6,38% per la Classe "I" e del 5,90% per la Classe "R". Rendimenti eccellenti in assoluto stante il contesto dei tassi e nettamente superiori al *benchmark* ed all'indice di categoria. I maggiori contributi positivi sono derivati dal mondo *corporate* grazie alla capacità di sfruttare il restringimento degli *spreads* che ha riguardato l'universo *senior* e subordinato in euro e dollari. Contributi positivi sono derivati anche dalle obbligazioni governative e sovranazionali sia in dollari che in valute paesi emergenti. Contributi negativi sono infine derivati dalle coperture su titoli di stato italiani. Alla fine del 2019 la posizione netta di liquidità rappresentava il 17% del patrimonio.

2) Descrizione di eventi di particolare importanza per l'OICR verificatisi nell'esercizio ed eventuali effetti degli stessi sulla composizione degli investimenti e sul risultato economico dell'esercizio.

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati eventi di particolare importanza che abbiano avuto effetto sulla composizione degli investimenti o sul risultato economico dell'esercizio.

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

Nelle prime settimane del 2020 sono state alleggerite alcune posizioni, in particolare sui *corporates* ed azzerata l'esposizione alle valute emergenti in presa di profitto ed in ottica di diminuzione dei rischi, incrementando ulteriormente la già elevata liquidità fino al 30% circa del patrimonio. A far data dal 20 febbraio, il Covid-19 ha pesantemente contagiato anche i mercati finanziari. L'impatto è stato violentissimo. In poche settimane le borse di tutto il mondo hanno registrato discese profonde e repentine con la volatilità schizzata alle stelle. Più delle Torri Gemelle e di Lehman.

Il "*panic selling*" non ha risparmiato neanche il credito, con molti *corporate bonds* che hanno registrato minusvalenze a volte anche superiori a quelle delle azioni. Effetto amplificato inoltre dall'allargamento degli *spreads bid-ask* e dai criteri di valorizzazione dei titoli in portafoglio che risentono in tali fasi della assenza di significatività dei prezzi rilevati, con il risultato di fornirne una rappresentazione ampiamente sottostimata. Il valore della quota ne ha evidentemente risentito.

Per il futuro si cercherà di sfruttare l'ingente liquidità per cogliere le opportunità che i momenti di crisi e di panico offrono sempre. Gli interventi di una magnitudo senza precedenti delle Banche Centrali e di molti governi (Cina, USA, Germania, Giappone e UK per citare quelli più significativi) hanno consentito alle borse (soprattutto USA) di recuperare una parte consistente delle perdite dai minimi del 19 -23 marzo.

Le iniezioni di liquidità delle banche centrali e gli interventi di sostegno al credito per le aziende dovrebbero consentire una stabilizzazione del segmento dei *bonds* societari che oggi offrono rendimenti molto allettanti ed impensabili solo pochi mesi orsono. Nella seconda parte dell'anno e nel 2021 ci attendiamo un progressivo restringimento degli *spreads* globali, non appena si sarà riusciti a contenere il virus.

4) Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell'esercizio con altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

La SGR non intrattiene rapporti con altre Società del Gruppo che abbiano avuto attinenza all'operatività del Fondo.

5) Illustrazione dell'attività di collocamento delle quote o azioni, indicando i canali distributivi utilizzati.

La SGR procede al collocamento delle quote sia direttamente sia avvalendosi di enti collocatori terzi. Nell'ambito del collocamento diretto ha predisposto procedure di sottoscrizione, per la classe "I", in modalità *execution only*, anche

mediante tecniche di collocamento a distanza tramite il proprio sito internet www.zenitonline.it. Gli enti collocatori sono sia società autorizzate al collocamento fuori sede di prodotti finanziari (SIM) sia istituti di credito e si avvalgono di promotori finanziari, ovvero operano per il tramite dei propri sportelli o mediante tecniche di comunicazione a distanza. L'elenco degli enti collocatori può essere consultato sul sito internet www.zenitonline.it.

6) Motivi che hanno determinato l'eventuale performance negativa del Fondo.

La *performance* fatta registrare dal Fondo nel 2019 è stata positiva (6,38% per la classe "I" e 5,90% per la classe "R") e nettamente superiore al *benchmark* e agli indici di categoria.

7) Eventuali fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Ad eccezione di quanto già indicato al precedente punto 3) con riferimento agli effetti del dilagare della pandemia Covid-19, non si segnalano altri fatti di rilievo. Si precisa che la SGR ha adottato fin da fine febbraio tutti gli accorgimenti per garantire la piena continuità operativa, sia di gestione che di regolamento delle disposizioni disposte dai sottoscrittori nonché della salute dei dipendenti.

8) Operatività posta in essere su strumenti finanziari derivati e le strategie seguite dal gestore in tale comparto.

Il Fondo si è avvalso di *futures* sul dollaro americano, sui Bund tedeschi, sui *treasuries* USA e sui BTP italiani per adeguarsi ad una gestione attiva dei rischi di mercato.

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO
ZENIT BREVE TERMINE
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ' DI REVISIONE**

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

**Ai partecipanti
al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Zenit Breve Termine**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Breve Termine (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2019 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Zenit SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

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

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

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

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

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI**Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10**

Gli Amministratori di Zenit SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Mobiliare Aperto Zenit Breve Termine al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Zenit Breve Termine al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Zenit Breve Termine al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento. Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 29 aprile 2020

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

ZENIT OBBLIGAZIONARIO

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2019

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 dicembre 2019		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		79.258.604	80,087	89.106.475	80,005
A1.	Titoli di debito	63.557.699	64,222	74.751.194	67,116
	A1.1 titoli di Stato	12.779.472	12,913	5.648.060	5,071
	A1.2 altri	50.778.227	51,309	69.103.134	62,045
A2.	Titoli di capitale	9.211.019	9,307	9.704.790	8,714
A3.	Parti di OICR	6.489.886	6,558	4.650.491	4,175
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		8.898.068	8,990	9.461.713	8,496
B1.	Titoli di debito	3.998.588	4,040	2.719.501	2,442
B2.	Titoli di capitale	4.668.478	4,717	6.450.940	5,792
B3.	Parti di OICR	231.002	0,233	291.272	0,262
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				91.030	0,082
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia			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				5.500.000	4,938
D1.	A vista			5.500.000	4,938
D2.	Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE					
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ		7.743.939	7,825	3.699.573	3,321
F1.	Liquidità disponibile	9.772.701	9,875	3.305.896	2,968
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.882	0,002	419.088	0,376
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(2.030.644)	(2,052)	(25.411)	(0,023)
G. ALTRE ATTIVITÀ		3.064.230	3,096	3.517.105	3,157
G1.	Ratei attivi	860.227	0,869	1.292.391	1,160
G2.	Risparmio di imposta	2.204.003	2,227	2.224.714	1,997
G3.	Altre				
TOTALE ATTIVITÀ		98.964.841	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 DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 dicembre 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		173.116	68.315
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	173.116	68.315
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		140.776	141.370
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	129.865	137.540
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	10.911	3.830
TOTALE PASSIVITÀ		313.892	209.685
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		98.650.949	111.166.211
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		16.604.921,128	18.909.249,589
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		10.929.401	8.704.505
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		1.043.136,401	906.314,933
VALORE QUOTA CLASSE I		10,477	9,604
VALORE COMPLESSIVO CLASSE E		75.812.590	70.323.377
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE E		14.333.785,990	14.449.082,685
VALORE QUOTA CLASSE E		5,289	4,867
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		11.630.596	31.886.859
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		1.175.513,134	3.502.231,708
VALORE QUOTA CLASSE R		9,894	9,105
VALORE COMPLESSIVO CLASSE W		278.362	251.470
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE W		52.485,603	51.620,263
VALORE QUOTA CLASSE W		5,304	4,872

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	611.745,997
Quote emesse Classe R	286.467,488
Quote emesse Classe E	780.304,741
Quote emesse Classe W	1.204,826
Quote rimborsate Classe I	474.924,529
Quote rimborsate Classe R	2.613.186,062
Quote rimborsate Classe E	895.601,436
Quote rimborsate Classe W	339,486

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SEZIONE REDDITUALE**

		Relazione al 30 dicembre 2019	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		9.311.202	(5.335.328)
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	2.632.308	2.802.129
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.281.796	2.551.127
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	298.123	251.002
A1.3	Proventi su parti di OICR	52.389	
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	3.974.393	(454.602)
A2.1	Titoli di debito	1.776.183	(36.604)
A2.2	Titoli di capitale	2.146.355	(417.145)
A2.3	Parti di OICR	51.855	(853)
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	3.337.989	(8.029.157)
A3.1	Titoli di debito	3.003.089	(4.317.426)
A3.2	Titoli di capitale	85.424	(3.598.453)
A3.3	Parti di OICR	249.476	(113.278)
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	(633.488)	346.302
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	9.311.202	(5.335.328)
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		1.119.838	(960.757)
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	215.067	257.235
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito	153.206	167.822
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	61.861	89.413
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	746.161	21.392
B2.1	Titoli di debito	18.949	(35.760)
B2.2	Titoli di capitale	727.212	57.152
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	158.610	(1.239.384)
B3.1	Titoli di debito	182.028	(192.612)
B3.2	Titoli di capitale	(44.656)	(1.046.772)
B3.3	Parti di OICR	21.238	
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.119.838	(960.757)
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			(39.537)
C1.	RISULTATI REALIZZATI		(39.537)
C1.1	Su strumenti quotati		(39.537)
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su Strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		14.018	23.079
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	14.018	23.079

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SEZIONE REDDITUALE**

		Relazione al 30 dicembre 2019		Relazione esercizio precedente	
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		31.045		(73.434)	
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	7.101		(66.468)	
	E1.1 Risultati realizzati	7.101		(66.468)	
	E1.2 Risultati non realizzati				
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
	E2.1 Risultati realizzati				
	E2.2 Risultati non realizzati				
E3.	LIQUIDITA'	23.944		(6.966)	
	E3.1 Risultati realizzati	23.967		(6.639)	
	E3.2 Risultati non realizzati	(23)		(327)	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE					
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
	RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	10.476.103		(6.385.977)	
G. ONERI FINANZIARI		(9.427)		(3.023)	
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(9.427)		(3.023)	
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI				
	RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	10.466.676		(6.389.000)	
H. ONERI DI GESTIONE		(1.727.357)		(1.742.167)	
H1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	(1.418.725)		(1.450.953)	
	di cui Classe R	(275.383)		(499.910)	
	di cui Classe I	(105.242)		(63.815)	
	di cui Classe E	(1.034.819)		(884.907)	
	di cui Classe W	(3.281)		(2.321)	
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	(34.759)		(38.560)	
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	(94.923)		(103.635)	
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(10.897)		(10.001)	
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	(168.053)		(139.018)	
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		(2.240)		1.908	
I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	4.293		687	
I2.	Altri ricavi	4.296		1.228	
I3.	Altri oneri	(10.829)		(7)	
	RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE	8.737.079		(8.129.259)	
L. IMPOSTE					
L1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2.	Risparmio di imposta				
L3.	Altre imposte				
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO		8.737.079		(8.129.259)	
	di cui Classe R	618.524		(1.505.783)	
	di cui Classe E	7.542.067		(6.211.891)	
	di cui Classe W	27.617		(22.193)	
	di cui Classe I	548.871		(389.392)	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO

NOTA INTEGRATIVA

La relazione di gestione del Fondo è redatta facendo riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell'esercizio, il 30 dicembre 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").

La nota integrativa forma parte integrante della relazione; essa ha la funzione sia di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddituale, sia di rendere ulteriori notizie, anche di carattere non quantitativo, sull'andamento della gestione.

Al fine di assicurare la significatività e la chiarezza delle informazioni contenute, la presente nota integrativa è redatta in unità di euro.

La presente nota integrativa è ripartita nelle seguenti parti e sezioni, che illustrano singoli aspetti della gestione.

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

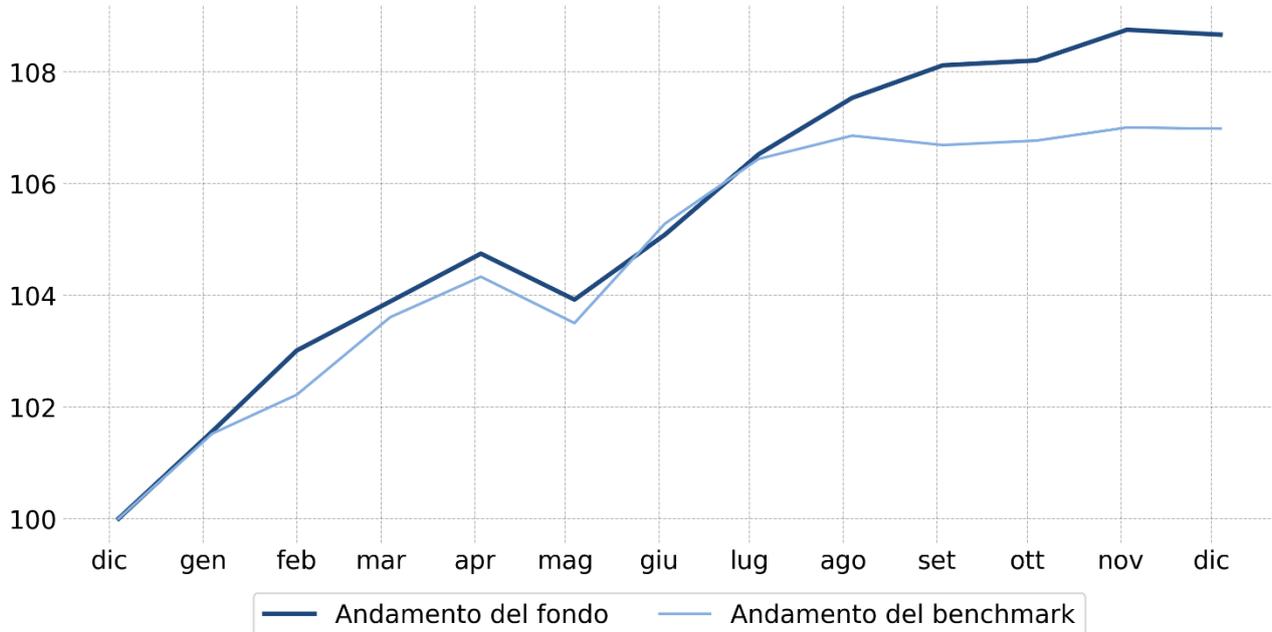
Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

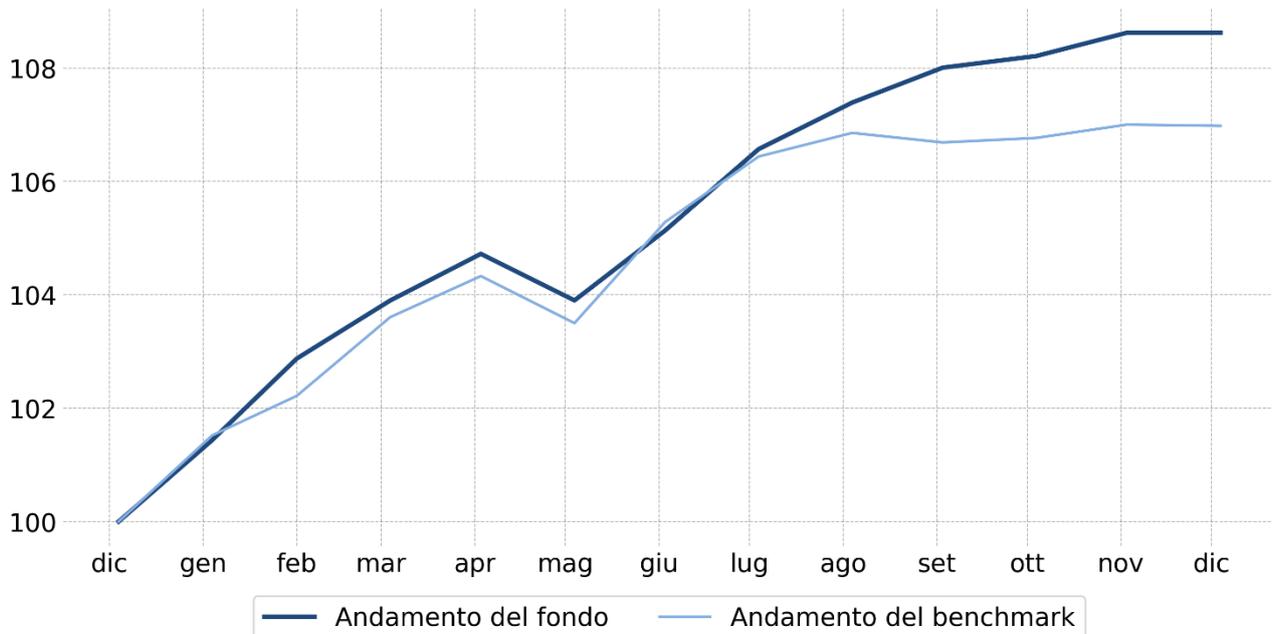
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO – NOTA INTEGRATIVA
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

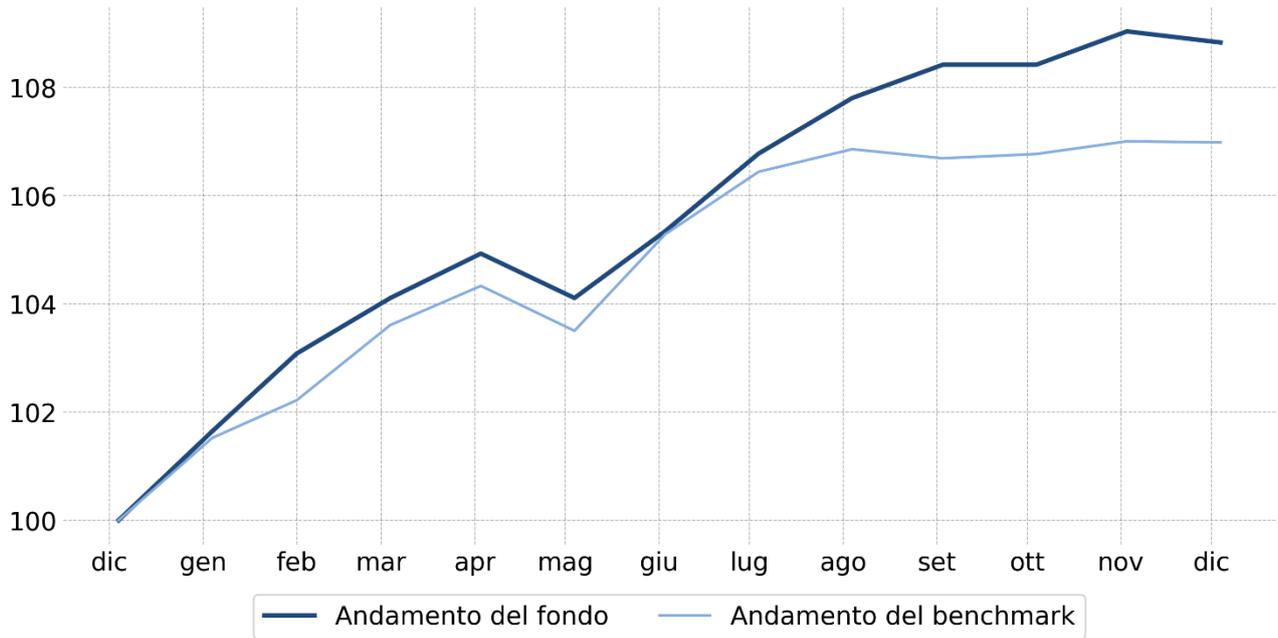
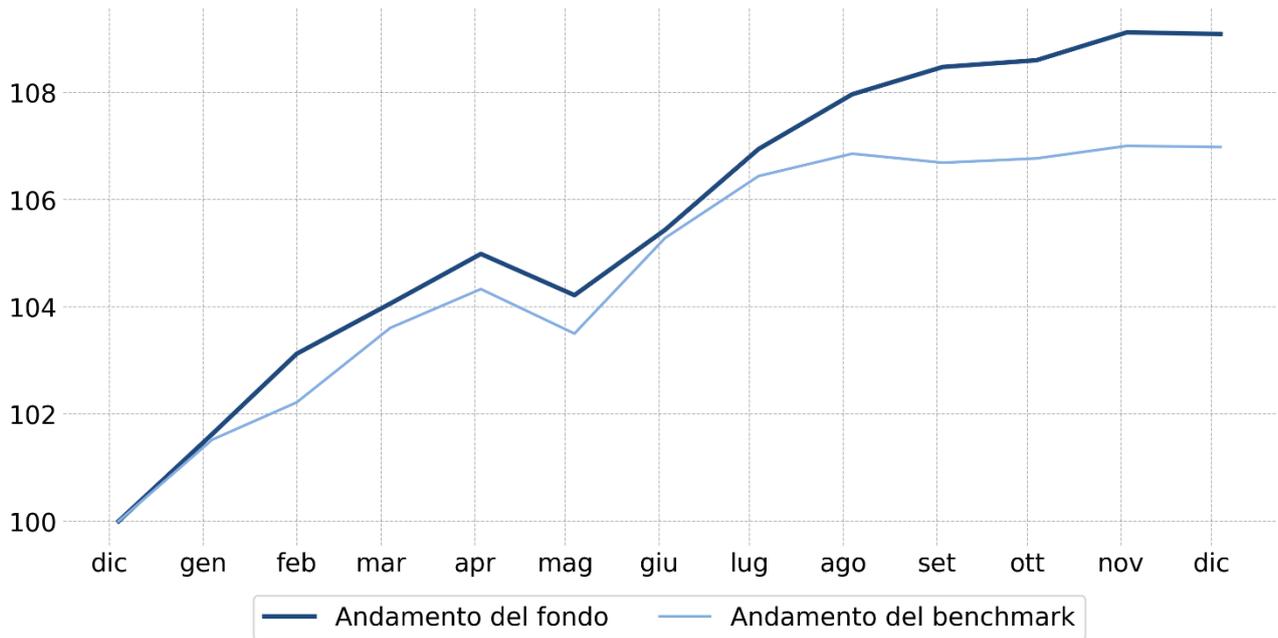
1) Andamento del valore della quota del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso dell'ultimo anno
 Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione “Dati storici di rischio rendimento del Fondo”.

Fondo Zenit Obbligazionario Classe R



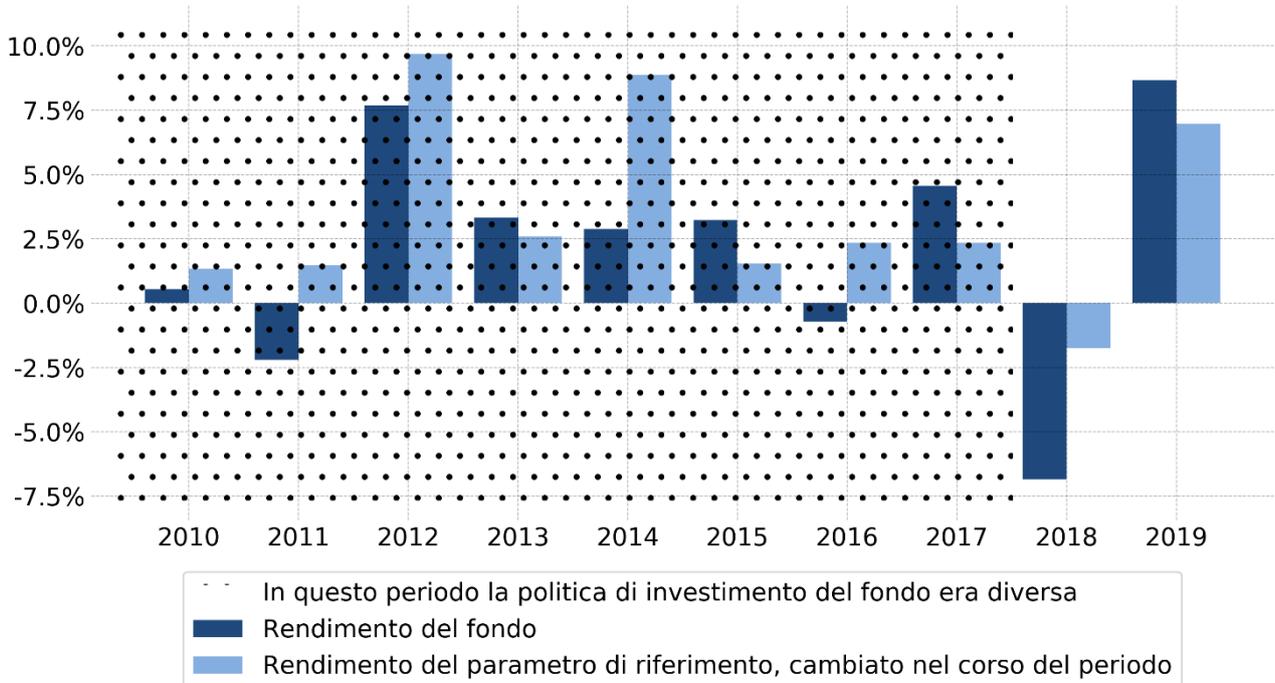
Fondo Zenit Obbligazionario Classe E



Fondo Zenit Obbligazionario Classe W

Fondo Zenit Obbligazionario Classe I


2) Rendimento annuo del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari
 Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione “Dati storici di rischio rendimento del Fondo”. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e la tassazione che, dal 1° luglio 2011, è direttamente a carico dell'investitore.

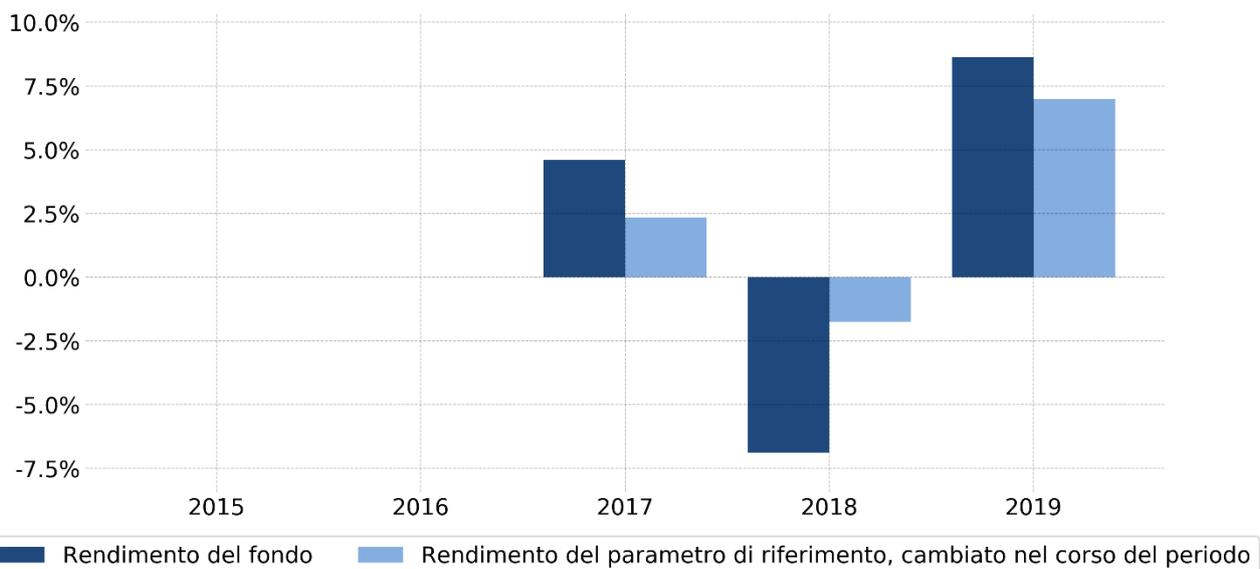
Fondo Zenit Obbligazionario Classe R



I *benchmark* indicati nel grafico sono quelli tempo per tempo vigenti.

Fondo Zenit Obbligazionario Classe E

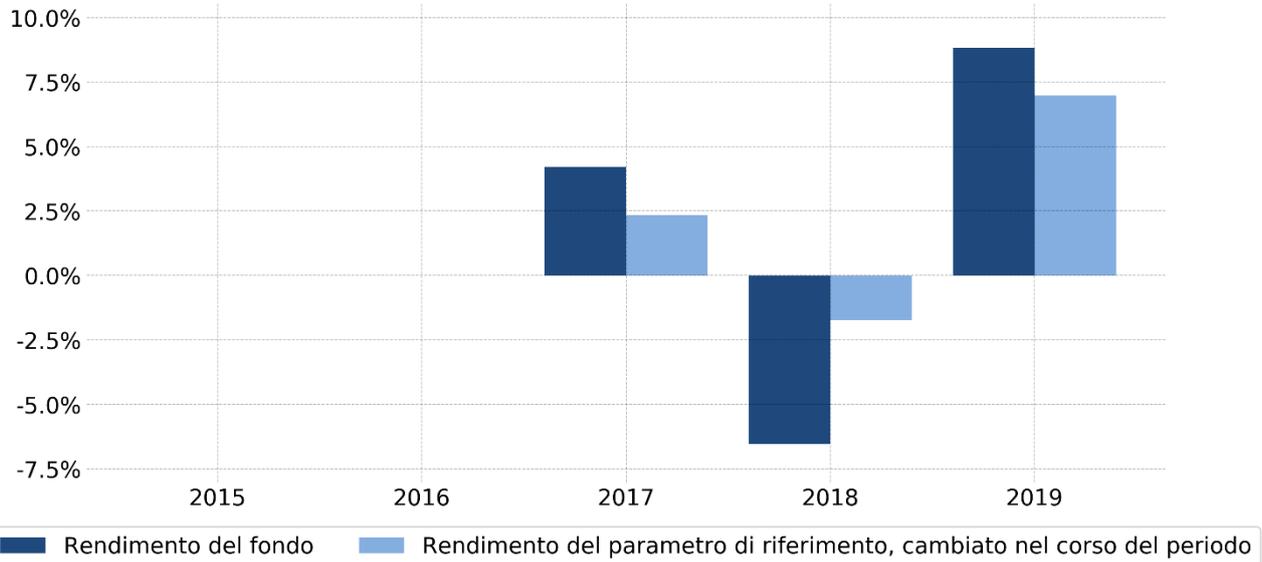
Le quote di classe “E”, con condizioni di accesso legate all'investimento nei PIR, sono state istituite con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR, nella riunione del 16 gennaio 2017. La classe “E” è operativa dal 24 febbraio 2017; se ne riporta, pertanto, l'andamento a partire dalla data di avvio.



I *benchmark* indicati nel grafico sono quelli tempo per tempo vigenti.

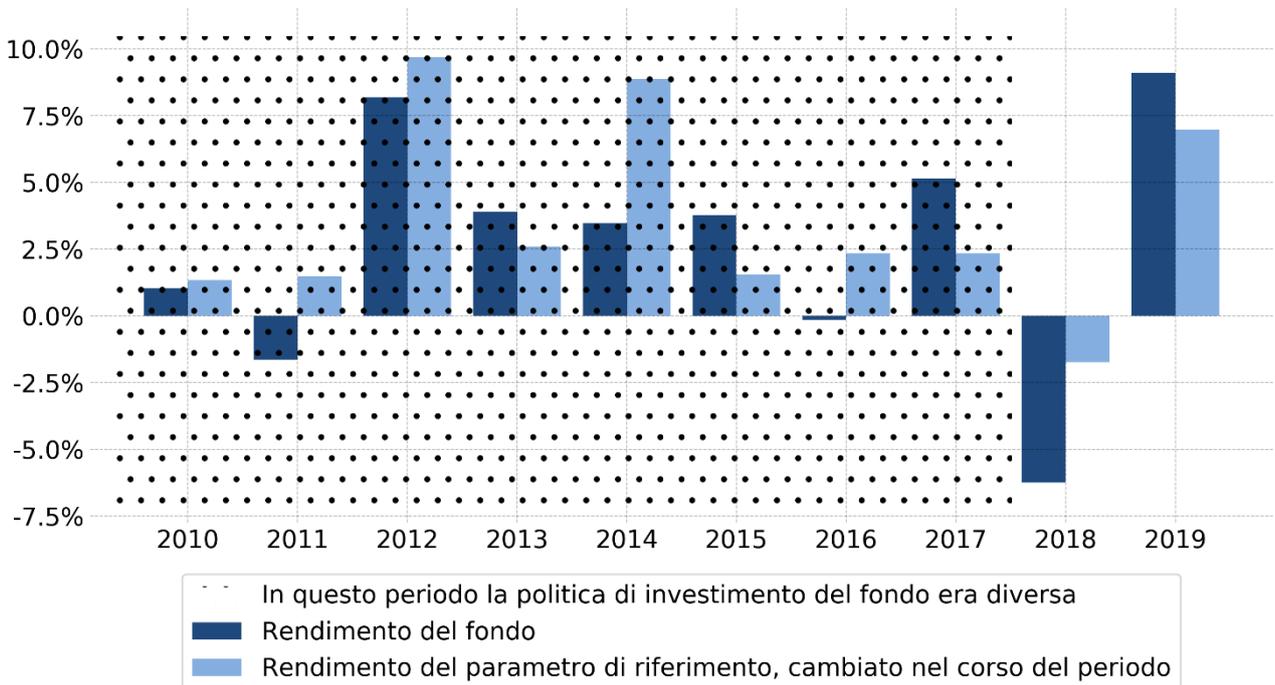
Fondo Zenit Obbligazionario Classe W

Le quote di classe "W", con condizioni di accesso legate all'investimento nei PIR, sono state istituite con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR, nella riunione del 16 gennaio 2017. La classe "W" è operativa dal 2 marzo 2017; se ne riporta, pertanto, l'andamento a partire dalla data di avvio.



I *benchmark* indicati nel grafico sono quelli tempo per tempo vigenti.

Fondo Zenit Obbligazionario Classe I



I *benchmark* indicati nel grafico sono quelli tempo per tempo vigenti.

3) Andamento del valore della quota del Fondo: minimo, massimo e valore a fine esercizio

Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017	Relazione al 30.12.2016	Relazione al 30.12.2015
Valore quota all'inizio dell'esercizio					
valore quota in Classe I	9,604	10,244	9,744	9,758	9,404
valore quota in Classe R	9,105	9,774	9,349	9,417	9,123
valore quota in Classe E	4,867	5,225	5,000	n.a.	n.a.
valore quota in Classe W	4,872	5,214	5,000	n.a.	n.a.
Valore quota alla fine dell'esercizio					
valore quota in Classe I	10,477	9,604	10,244	9,744	9,758
valore quota in Classe R	9,894	9,105	9,774	9,349	9,417
valore quota in Classe E	5,289	4,867	5,225	n.a.	n.a.
valore quota in Classe W	5,304	4,872	5,214	n.a.	n.a.
Performance del Fondo (%)					
performance netta in Classe I	9,090	-6,248	5,131	-0,143	3,764
performance netta in Classe R	8,666	-6,845	4,546	-0,722	3,223
performance netta in Classe E	8,671	-6,852	4,500	n.a.	n.a.
performance netta in Classe W	8,867	-6,559	4,280	n.a.	n.a.
Performance del benchmark di riferimento (%)					
	6,980	-1,760	-0,490	2,436	2,770
Valore massimo della quota					
valore massimo della quota in Classe I	10,499	10,310	10,348	9,786	10,106
valore massimo della quota in Classe R	9,920	9,833	9,883	9,443	9,793
valore massimo della quota in Classe E	5,303	5,256	5,283	n.a.	n.a.
valore massimo della quota in Classe W	5,316	5,247	5,270	n.a.	n.a.
Valore minimo della quota					
valore minimo della quota in Classe I	9,595	9,584	9,718	9,342	9,431
valore minimo della quota in Classe R	9,095	9,087	9,318	9,009	9,149
valore minimo della quota in Classe E	4,862	4,857	5,000	n.a.	n.a.
valore minimo della quota in Classe W	4,867	4,862	5,000	n.a.	n.a.

Le quote di classe "E" e "W, con condizioni di accesso legate all'investimento nei PIR, sono state istituite con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR, nella riunione del 16 gennaio 2017. La relativa modifica regolamentare ha avuto decorrenza dal 30 gennaio 2017. I dati degli esercizi precedenti non sono, pertanto, disponibili. Il valore unitario della quota, riferito all'inizio dell'esercizio 2017, è quello rilevato alla data di avvio dell'operatività della classe: il 24 febbraio 2017 relativamente alla classe "E" e il 2 marzo 2017 relativamente alla classe "W".

Per un commento sull'andamento del valore della quota durante l'esercizio e sui principali eventi che ne hanno influito il corso, si rimanda alla Relazione accompagnatoria.

4) Indicazioni circa i fattori che hanno determinato il differente valore tra le diverse classi di quote
 Il Fondo è suddiviso in classi di quote. I fattori che hanno determinato il differente valore tra le diverse classi di quote sono le diverse percentuali commissionali sulle classi.

5) Informazioni sugli errori rilevanti di valutazione della quota
 Nel corso dell'esercizio non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni

Quale misura della differenza di rendimento del Fondo rispetto al *benchmark* di riferimento (ove applicabile) è utilizzato il valore della “*Tracking Error Volatility*” (TEV). La “*Tracking Error Volatility*” è calcolata come deviazione standard mensile annualizzata della differenza tra la *performance* del Fondo e quella del *benchmark*.

“*Tracking Error Volatility*” (TEV)

Fondo	2019	2018	2017
Fondo Zenit Obbligazionario Classe R	1,46%	1,92%	1,97%
Fondo Zenit Obbligazionario Classe E	1,31%	1,97%	1,85%
Fondo Zenit Obbligazionario Classe W	1,41%	2,09%	1,53%
Fondo Zenit Obbligazionario Classe I	1,38%	1,92%	1,97%

7) Andamento delle quotazioni di mercato nel corso dell’esercizio

Le quote del Fondo non sono trattate in un mercato regolamentato.

8) Indicazione dell’ammontare complessivo e unitario, posto in distribuzione

Il Fondo è del tipo a “capitalizzazione dei proventi”. I proventi realizzati non sono pertanto distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.

9) Informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti

Con riferimento ai contenuti di natura qualitativa del presente punto informativo, si rimanda a quanto descritto nella parte introduttiva generale per tutti i Fondi.

Nell’ambito della gestione del rischio del Fondo (la così detta attività di *Risk Management*, che consiste sia nel supportare “*ex ante*” l’attività di investimento nella fase di costruzione di portafogli tenuto conto delle caratteristiche di rischio-rendimento del Fondo, sia nel controllarne “*ex post*” il profilo di rischio) la misura del rischio “*ex post*” del Fondo è individuata nella volatilità media a 12 mesi del portafoglio e nella volatilità rilevata alla fine del periodo di riferimento della presente relazione di gestione.

Per l’anno 2019 la volatilità media del portafoglio del Fondo Zenit Obbligazionario è stata pari a 2,87%, mentre quella alla fine del periodo pari a 2,63%.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO – NOTA INTEGRATIVA PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Con riferimento ai contenuti della presente sezione, si rimanda a quanto descritto nella parte introduttiva generale comune a tutti i Fondi del sistema Fondi Zenit.

Sezione II – Le attività

Nella presente sezione le informazioni relative ai settori economici di impiego delle attività del Fondo sono contenute in tabelle esplicative che fanno riferimento agli strumenti finanziari quotati e non quotati. Completa la sezione l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo, indicati in ordine decrescente con indicazione del valore assoluto e della percentuale rispetto al totale delle attività del Fondo. La ripartizione degli investimenti del Fondo avviene in coerenza con le politiche generali di investimento, che di seguito si richiamano, con riferimento alla tipologia di strumenti finanziari, alle categorie di emittenti ed alle aree geografiche di rilievo.

Il Fondo attua la sua politica di investimento nel rispetto delle caratteristiche e delle limitazioni previste dalla Legge 11 dicembre 2016, n. 232 (Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2017 e bilancio pluriennale per il triennio 2017-2019) in tema di "piani di risparmio a lungo termine" (PIR), nonché delle limitazioni previste dalla Legge 19 dicembre 2019, n. 157 (Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 26 ottobre 2019, n. 124, recante disposizioni urgenti in materia fiscale e per esigenze indifferibili). L'investimento nelle quote del fondo è "investimento qualificato" ai fini dell'applicazione del trattamento fiscale per i PIR, nei limiti ed alle condizioni previste dalla normativa per i piani stessi, costituiti fino al 31 dicembre 2018 nonché per i piani costituiti a decorrere dal 1° gennaio 2020.

Il patrimonio del Fondo è investito in strumenti finanziari di natura monetaria, obbligazionaria e fino al 20% di esposizione netta in strumenti rappresentativi del capitale di rischio. Gli investimenti sono effettuati principalmente in euro e nelle valute dei paesi appartenenti all'Unione Europea o aderenti all'accordo sullo spazio economico europeo. Può investire in quote di OICR, anche gestiti e/o istituiti dalla SGR, fino ad un massimo del 10%. Riguardo alle categorie di emittenti, può investire fino al 10% del valore complessivo netto in strumenti finanziari di uno stesso emittente o stipulati con la stessa controparte o con altra società appartenente al medesimo gruppo dell'emittente o della controparte o in depositi e conti correnti. Gli investimenti sono effettuati, principalmente, in strumenti finanziari emessi da imprese residenti in Italia o in Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabili organizzazioni nel territorio italiano. In considerazione delle condizioni di mercato, è possibile un residuale ricorso ad investimenti in paesi emergenti. Gli investimenti non possono essere effettuati in strumenti finanziari emessi o stipulati con soggetti residenti in Stati o territori diversi da quelli che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. "Paesi non collaborativi"). Gli investimenti sono effettuati per almeno il 70% in strumenti finanziari, anche non negoziati nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione, emessi o stipulati con imprese fiscalmente residenti nel territorio dello Stato italiano o in stato membri dell'UE o aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo con stabile organizzazione nel territorio italiano, che non svolgono attività immobiliare. La predetta quota del 70% è investita per almeno il 25% del valore complessivo (corrispondente al 17,5% del valore complessivo del fondo) in strumenti finanziari emessi da imprese diverse da quelle comprese nell'indice *FTSE MIB* di Borsa Italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati esteri e almeno per un ulteriore 5% del valore complessivo (corrispondente al 3,5% del valore complessivo del fondo) in strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite negli indici *FTSE MIB* e *FTSE Mid Cap* della Borsa Italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati (complessivamente, "Investimenti Qualificati"). Il Fondo può utilizzare strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi insiti negli investimenti qualificati (c.d. derivati di copertura), nell'ambito della c.d. "quota libera" del 30%. Tale utilizzo, sebbene possa comportare una temporanea amplificazione dei guadagni e delle perdite rispetto ai mercati di riferimento (c.d. "effetto leva"), non comporta l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo di rischio- rendimento del fondo.

II.1 Strumenti finanziari quotati

Si fornisce attraverso le tabelle seguenti illustrazione della composizione del portafoglio titoli del Fondo investito in strumenti finanziari quotati.

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:	51.972.740	1.013.585	10.571.374	
- di Stato	3.472.801		9.306.671	
- di altri enti pubblici				
- di banche	14.728.129			
- di altri	33.771.810	1.013.585	1.264.703	
Titoli di capitale:	7.782.940	1.428.079		
- con diritto di voto	7.505.107	1.428.079		
- con voto limitato				
- altri	277.833			
Parti di OICR:	1.643.159	4.846.727		
- OICVM	1.575.159	4.846.727		
- FIA aperti retail				
- altri	68.000			
Totali:				
in valore assoluto	61.398.839	7.288.391	10.571.374	
in percentuale del totale delle attività	62,041	7,365	10,682	

Per le parti di OICR si fa riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	24.170.603	44.516.627	10.571.374	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	24.170.603	44.516.627	10.571.374	
in percentuale del totale delle attività	24,423	44,982	10,682	

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:	60.028.213	76.000.981
- titoli di Stato	27.516.812	20.419.736
- altri	32.511.401	55.581.245
Titoli di capitale	30.805.107	33.530.656
Parti di OICR	2.711.858	1.173.794
Totale	93.545.178	110.705.431

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta a 1.779.642Euro.

Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari quotati per settore di attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo	0,781		
Assicurativo	0,558	0,318	
Bancario	1,987	14,882	
Cementi - Costruzioni	0,136	0,005	
Chimico	0,409		
Commercio	0,516		
Comunicazioni	0,445	4,132	
Elettronico-Energetico	0,752		
Finanziario	0,758	12,323	3,139
Immobiliare - Edilizio	0,179	8,901	
Meccanico - Automobilistico	0,660	1,962	
Minerale - Metallurgico	0,217		
Tessile	0,599		
Enti pubblici - Titoli di Stato		12,912	
Energetico		4,613	
Industria	1,310	1,262	
Diversi		2,912	3,419
Totali	9,307	64,222	6,558

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Si fornisce attraverso le tabelle seguenti illustrazione della composizione del portafoglio titoli del Fondo investito in strumenti finanziari non quotati.

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:	3.998.588			
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.550.241			
- di altri	2.448.347			
Titoli di capitale:	4.668.478			
- con diritto di voto	4.661.625			
- con voto limitato				
- altri	6.853			
Parti di OICR:		231.002		
- FIA aperti retail		231.002		
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	8.667.066	231.002		
in percentuale del totale delle attività	8,758	0,233		

Per le parti di OICR si fa riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR.

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:	1.268.111	190.000
- titoli di Stato		
- altri	1.268.111	190.000
Titoli di capitale	6.614.989	9.080.007
Parti di OICR	58.498	140.007
Totale	7.941.598	9.410.014

La movimentazione degli strumenti finanziari non quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta 5.561.318 euro.

Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Bancario		1,565	
Commercio	0,990	0,221	
Comunicazioni	0,195		
Elettronico-Energetico	0,175		
Finanziario	0,176		0,233
Immobiliare - Edilizio		0,329	
Tessile	0,298		
Industria	0,264	0,855	
Diversi	2,619	1,070	
Totali	4,717	4,040	0,233

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

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	Divi sa	Quantità	Controvalore in euro	Incidenza % delle attività del Fondo
USA TREASURY 2,375% 2019-15/05/2029	USD	10.000.000,00	9.306.671	9,404
SALINI IMPREGILO 1,75% 2017 - 26/10/2024	EUR	4.700.000,00	4.420.914	4,467
SALINI IMPREGILO SPA 3,75% 2016/24.06.21	EUR	4.300.000,00	4.387.763	4,434
ANIMA HOLDING SPA 1.75% 19-23.10.26	EUR	4.000.000,00	3.947.600	3,989
UNICREDIT SPA 5,375% 2017/03/06/2049	EUR	3.600.000,00	3.620.844	3,659
LYXOR ETF FTSE ITALIA MID CAP	EUR	19.387,00	2.650.978	2,679
ENEL SPA 5% 2014/15.1.2075	EUR	2.500.000,00	2.503.975	2,530
CDP RETI SRL 1,875% 2015/29.05.2022	EUR	2.400.000,00	2.473.704	2,500
BTP 1.35% 2019/01.04.2030	EUR	2.000.000,00	1.989.200	2,010
NEW MILLENNIUM AUG ITAL DI-I	EUR	13.022,83	1.807.829	1,827
TELECOM ITALIA 3.25 16/01/2023	EUR	1.500.000,00	1.608.735	1,626
ZENIT BREVE TERMINE I	EUR	177.322,82	1.575.159	1,592
IREN SPA 3% 2014/14.07.2021	EUR	1.500.000,00	1.566.345	1,583
CABEL HOLDING S.P. A	EUR	347.367,00	1.502.559	1,518
TELECOM ITALIA 1,125% 2015/26.03.2022 CV	EUR	1.500.000,00	1.501.395	1,517
BTPS 0,65% 201928102027 I/L ITALIA	EUR	1.500.000,00	1.483.601	1,499
INTESA SANPAOLO 7,7% 2015/29.12.2049	USD	1.500.000,00	1.450.241	1,465
ACEA SPA TV 2017-08/02/2023	EUR	1.400.000,00	1.390.522	1,405
UNICREDIT SPA 8%2014/03.04.2049	USD	1.400.000,00	1.365.016	1,379
PIRELLI 1,375% 2018-25/01/2023	EUR	1.300.000,00	1.310.582	1,324

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
BANCA SELLA SPA 5,325% 2015/27.10.2025	EUR	1.300.000,00	1.309.776	1,323
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	550.000,00	1.291.675	1,305
TAMBURI INV 4,75% 2014/14.4.2020	EUR	1.277.000,00	1.289.323	1,303
GENERAL ELEC.CAP TV 2004/13.05.2024	USD	1.473.000,00	1.264.703	1,278
PRYSMIAN SPA 2,5% 2015/11.04.2022	EUR	1.200.000,00	1.248.960	1,262
MONTE DEI PASCHI 3,625% 2019/24.09.2024	EUR	1.000.000,00	1.020.030	1,031
ICCREA BANCA SPA 1,5% 2017/21.02.2020	EUR	1.000.000,00	1.001.620	1,012
TAMBURI INV 2,5% 2019/05.12.2024	EUR	1.000.000,00	999.940	1,010
AZIMUT HOLDINGS SPA 1,625% 2019/12.12.2024	EUR	1.000.000,00	996.430	1,007
COVER 50 SPA	EUR	101.000,00	979.700	0,990
CRED VALTELLINESE 8,25% 2017/12.04.2027	EUR	800.000,00	864.248	0,873
GAMENET GROUP SPA TV % 2018/27.04.2023	EUR	800.000,00	807.000	0,815
MEDIOBANCA 5,75% 2013/18.04.2023	EUR	660.000,00	750.446	0,758
MEDIOBANCA 5% 2010/15.11.2020	EUR	700.000,00	727.559	0,735
AZIMUT HOLDINGS SPA 2% 2017/28.03.2022	EUR	700.000,00	717.941	0,725
MONTE PASCHI 5,375% 2018/18.01.2028	EUR	900.000,00	703.710	0,711
BANCA IFIS SPA 2017/26.05.2020	EUR	700.000,00	702.037	0,709
LIFE CARE CAPITAL SPA	EUR	70.100,00	686.980	0,694
2I RETE GAS 3% 2014/16.7.2024	EUR	600.000,00	671.142	0,678
BANCO POPOLARE 6,375% 2011/31.3.2021	EUR	600.000,00	642.426	0,649
PIAGGIO 3,625% 2018/30.04.2025	EUR	600.000,00	631.434	0,638
RENCO GROUP S.P.A 4,75% 2017/2023 FACT	EUR	600.000,00	620.180	0,627
NEWLAT FOOD SPA	EUR	101.250,00	611.550	0,618
EBB SRL MTGE 4% 2017/22.12.2033	EUR	600.000,00	601.634	0,608
TELECOM ITALIA 5,25% 2005/17.3.2055	EUR	500.000,00	572.385	0,578
SIT SPA	EUR	80.000,00	568.000	0,574
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	30.000,00	551.850	0,558
PRYSMIAN SPA	EUR	25.000,00	537.250	0,543
UNICREDIT 6.125% 2011/19.04.2021	EUR	500.000,00	535.985	0,542
MONTE PASCHI 10,5% 2019/23.07.2029	EUR	500.000,00	519.340	0,525
BANCA IMI TV 2016/26.0122023	USD	580.000,00	515.038	0,520
IVS GROUP 3% 2019/18/10.2026	EUR	500.000,00	508.250	0,514
ITALCEMENTI FIN 6,625% 2010/19.03.2020	EUR	500.000,00	505.335	0,511

II.3 Titoli di debito

La ripartizione dei titoli di debito in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria è espressa nella seguente tabella.

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
Euro	18.110.928		18.221.529		17.322.161	
Dollaro Usa	3.144.757				10.756.912	
Totale	21.255.685		18.221.529		28.079.073	

Elenco dei titoli strutturati in portafoglio

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in euro	Incidenza % delle attività del Fondo
PRIMA SOLE COMPONENTS 4,75% 31/10/2023	EUR	200.000,00	218.800	0,221

II.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data della presente relazione, il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni creditorie a favore del Fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

II.5 Depositi bancari

Alla data della presente relazione, il patrimonio del Fondo non risulta investito in depositi bancari. Si illustrano flussi registrati nell'esercizio.

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca Alpi Marittime					
- versamenti			2.000.000		2.000.000
- prelevamenti			3.500.000		3.500.000
Banca di Cherasco					
- versamenti			8.500.000		8.500.000
- prelevamenti			12.500.000		12.500.000
Totali					
- versamenti			10.500.000		10.500.000
- prelevamenti			16.000.000		16.000.000

II.6 Pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate, e non sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di prestito titoli né sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

II.8 Posizione netta di liquidità

Di seguito si fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2, e F3 della situazione patrimoniale (voce F. "Posizione netta di liquidità").

Posizione netta di liquidità

	Importo
F1. Liquidità disponibile:	
Custodia presso la Banca Depositaria	9.772.701
conto corrente ordinario	9.772.701
- di cui in euro	9.758.954
- di cui in divisa	13.747
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	1.882
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	1.882
- di cui in euro	1.882
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	(2.030.644)
Debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	(2.030.644)
- di cui in euro	(2.030.640)
- di cui in divisa	(4)
Totale posizione netta di liquidità	7.743.939

II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2 e G3 della situazione patrimoniale (voce G. "Altre attività").

Altre Attività

		Importo
G1. Ratei attivi		860.227
	Interessi su disponibilità liquide	1.582
	Interessi su titoli di Stato	34.731
	Interessi su titoli di debito	823.914
G2. Risparmio imposta		2.204.003
	Risparmio imposta degli esercizi precedenti	2.204.003
G3. Altre		
Totale		3.064.230

Relativamente alle informazioni sulle compensazioni del "Risparmio di imposta", effettuate ai sensi dell'art. 2, comma 71, del decreto-legge 29 dicembre 2010, n. 225, convertito, con modificazioni, dalla legge 26 febbraio 2011, n. 10, e successive modifiche e integrazioni, si rinvia alla Parte C – Sezione VI – "Imposte" della presente nota integrativa.

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data della presente relazione, non risultano in essere finanziamenti del Fondo.

III.2 Pronti contro termine passive ed operazioni assimilate

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di pronti contro termine ed assimilate e non sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di prestito titoli né sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data della presente relazione, il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione debitoria (sottovoci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce M. "Debiti verso partecipanti" della situazione patrimoniale, con indicazione delle tipologie di debito e dei termini di scadenza degli stessi.

Debiti verso partecipanti

		Importo
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		173.116
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 dicembre 2019	2 gennaio 2020	43.947
27 dicembre 2019	2 gennaio 2020	5.212
23 dicembre 2019	3 gennaio 2020	17.190
30 dicembre 2019	3 gennaio 2020	44.582
27 dicembre 2019	7 gennaio 2020	37.038
30 dicembre 2019	8 gennaio 2020	25.147
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
Totale		173.116

III.6 Altre passività

Di seguito si fornisce composizione delle sottovoci N1, N2, e N3 della situazione patrimoniale (voce N. "Altre passività").

Altre Passività

	Importo
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	129.865
Commissioni Società di Gestione	102.574
Commissioni di Banca Depositaria	10.160
Spese di revisione	14.361
Commissioni Calcolo NAV	2.769
Altre	1
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre:	10.911
Debiti per interessi passivi	2.868
Debiti per oneri finanziari diversi	8.043
Totale	140.776

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Nella presente sezione sono illustrate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto del Fondo tra l'inizio e la fine degli ultimi tre esercizi.

Nella tabella sottostante, sono inoltre indicate le quote del Fondo detenute da investitori qualificati e da soggetti non residenti.

Valore complessivo netto

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO			
	Relazione 2019	Relazione 2018	Relazione 2017
Patrimonio netto a inizio periodo	111.166.211	109.949.176	35.334.163
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	10.997.939	37.497.137
	- sottoscrizioni singole	9.131.839	36.014.333
	- piani di accumulo	934.880	1.146.367
	- <i>switch</i> in entrata	931.220	336.437
	- <i>switch</i> da fusione		2.587.017
	b) Risultato positivo della gestione	8.737.079	2.428.092
Decrementi:	a) Rimborsi:	32.250.280	28.150.843
	- riscatti	31.122.259	27.375.149
	- piani di rimborso	280.994	183.227
	- <i>switch</i> in uscita	847.027	592.467
	b) Proventi distribuiti		
	c) Risultato negativo della gestione		8.129.259
Patrimonio netto a fine periodo	98.650.949	111.166.211	109.949.176
Numero totale quote in circolazione	16.604.921,128	18.909.249,589	16.211.969,626
Numero quote detenute da investitori qualificati	884.602,898	3.106.764,616	4.007.906,626
% quote detenute da investitori qualificati	5,327	16,430	24,722
Numero quote detenute da soggetti non residenti	270.744,325	276.493,808	482.977,742
% quote detenute da soggetti non residenti	1,631	1,462	2,979

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Impegni assunti dal Fondo

Alla data della presente relazione, il Fondo non ha assunto impegni a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

2) Attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR

Alla data della presente relazione di gestione non sussistono attività e/o passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

Nella tabella seguente sono indicate le attività e le passività del Fondo distinte per valuta di denominazione.

Attività passività del Fondo per valuta di denominazione

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	74.255.003		10.705.220	84.960.223		311.393	311.393
Dollaro Usa	13.901.669		102.186	14.003.855		2.499	2.499
Lira Sterlina Inglese			494	494			
Franco Svizzero			216	216			
Jpy Giapponese			53	53			
Totale	88.156.672		10.808.169	98.964.841		313.892	313.892

La voce "Altre Attività" comprende il saldo algebrico dei crediti/debiti derivanti da negoziazione di strumenti finanziari; pertanto gli importi sono rappresentati con segno negativo qualora l'importo dei debiti sia maggiore di quello dei crediti.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO – NOTA INTEGRATIVA
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari (sottovoci A2/A3, e B2/B3), con evidenza della componente dovuta ai cambi (gli importi con segno negativo si riferiscono rispettivamente a perdite o minusvalenze).

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati:	3.974.393	106.319	3.337.989	(57.105)
1. Titoli di debito	1.776.183	108.540	3.003.089	(57.105)
2. Titoli di capitale	2.146.355	(2.221)	85.424	
3. Parti di OICR	51.855		249.476	
- OICVM	51.855		249.476	
- FIA				
Strumenti finanziari non quotati:	746.161		158.610	9.221
1. Titoli di debito	18.949		182.028	9.221
2. Titoli di capitale	727.212		(44.656)	
3. Parti di OICR			21.238	

I.2 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si riporta il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati (voci A4, B4, C1 e C2), distinguendo tra i risultati realizzati e quelli risultanti dalla valutazione degli stessi alla fine dell’esercizio.

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati

Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati					
		Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
		(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
		Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:		(316.790)			
-	<i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	(316.790)			
-	opzioni su tassi e altri contratti simili				
-	<i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:		(316.698)			
-	<i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	(316.698)			
-	opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
-	<i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:					
-	<i>future</i>				
-	opzioni				
-	<i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

Di seguito si fornisce il dettaglio della sottovoce D.1 "Interessi attivi e proventi assimilati" su depositi bancari.

Composizione della voce interessi attivi e proventi assimilati su depositi bancari

Forma Tecnica	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Interessi attivi			14.018		14.018
Totali			14.018		14.018

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

- 1) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli né operazioni di pronti contro termine e assimilate.
- 2) Di seguito si fornisce il dettaglio della voce E. "Risultato della gestione cambi".

Risultato della gestione cambi

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:	7.101	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	7.101	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONE NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	23.967	(23)

- 3) Di seguito si fornisce il dettaglio della sottovoce G1. "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti".

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	(9.427)

La sottovoce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti" è relativa agli oneri corrisposti verso la Banca Depositaria del Fondo per interessi passivi per scoperti di conto corrente.

- 4) La sottovoce G2. "Altri oneri finanziari" non presenta saldo.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce H. “Oneri di gestione”.

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.297.443	1,240						
provvigioni di base	1.297.443	1,240						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	34.759	0,033						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)								
4) Compenso del depositario	94.923	0,091						
5) Spese di revisione del fondo	14.361	0,014						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	10.897	0,010						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	43.577	0,042						
contributo di vigilanza CONSOB	1.946	0,002						
altri oneri	41.631	0,040						
9) Commissioni di collocamento								
Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 9)	1.495.960	1,430						
10) Provvigioni di incentivo	121.282	0,116						
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari	110.115		0,264					
di cui: - su titoli azionari	103.027		0,151					
- su titoli di debito	2.330		0,010					
- su derivati	1.860		0,003					
- su OICR	2.898		0,100					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	9.427			0,799				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	1.736.784	1,660						

(*) Calcolato come media del periodo.

(**) Il dato è di natura extra-contabile; l'importo, calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674, è indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investa una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674.

IV.2 Provvigione di incentivo

Nel corso del periodo di riferimento della presente relazione, si sono verificate le condizioni per l'applicazione della provvigione di incentivo (o di “*performance*”) prevista dal Regolamento del Fondo. La provvigione di incentivo, per ogni classe di quote, è calcolata con cadenza giornaliera ed è dovuta qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima (c.d. *High Water Mark* - Assoluto). La commissione maturata alla data della relazione di gestione ammonta complessivamente a euro 121.282.

Per un'esauriva illustrazione dell'andamento del valore della quota del Fondo e del valore minimo, massimo e a fine esercizio della stessa, si rimanda alla Parte A – Andamento del valore della quota della presente Nota integrativa.

IV.3 Remunerazioni

In tale Sezione sono illustrati gli elementi riguardanti: la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, corrisposta dalla SGR al personale nel corso dell'esercizio e, ove applicabile, la provvigione di incentivo corrisposta dall'OICVM; la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, del personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM; la remunerazione totale, suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, come individuate dal Regolamento della Banca d'Italia e della CONSOB del 29 ottobre 2007 (di seguito anche il

“Regolamento Congiunto”); la proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all’OICVM (obbligo informativo omesso, per il personale diverso dal “personale più rilevante”, qualora non sia possibile effettuare un’oggettiva ripartizione dei costi del personale attribuibile all’OICVM). Sono inoltre fornite informazioni relative alle modalità di calcolo della remunerazione; agli esiti del riesame periodico svolto dall’organo con funzione di supervisione strategica e alle eventuali modifiche sostanziali rispetto alla politica di remunerazione adottata dalla SGR.

Il Consiglio di Amministrazione, nell’adunanza del 30 maggio 2019, ha fissato gli obiettivi per il personale più rilevante, diverso dagli amministratori. Gli obiettivi, le percentuali, le modalità di determinazione e le condizioni di accesso, per l’esercizio 2019 sono state condivise, a cura dell’Amministratore Delegato, con il personale interessato. Per l’esercizio 2019 i limiti e le condizioni di accesso alla componente variabile della remunerazione (utile ante imposte ed eccedenza minima del patrimonio di vigilanza, rispetto alla copertura richiesta) non sono stati raggiunti, pertanto, non sono stati riconosciute remunerazioni variabili. Non è prevista la corresponsione della provvigione di incentivo da parte dell’OICVM.

	Numero beneficiari	Componente Fissa	Componente Variabile	Remunerazione totale
- Personale della SGR	26	1.199.754		1.199.754
- Personale coinvolto nella gestione dell’OICVM				
Categorie di "Personale più rilevante"	14	694.928		694.928
- Consiglieri esecutivi	1	85.000		85.000
- Consiglieri non esecutivi	4	85.000		85.000
- Responsabili delle funzioni aziendali	5	369.553		369.553
- Personale con funzioni di controllo	4	155.375		155.375
- Altri <i>risk takers</i>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Il “Personale della SGR” include i dati relativi al personale alle dirette dipendenze della Società. Nella categoria “Personale più rilevante”, ai sensi del Regolamento Congiunto, la SGR ha individuato i componenti del Consiglio di Amministrazione, esecutivi e non; i responsabili di unità organizzative e i responsabili delle funzioni aziendali di controllo siano essi alle dirette dipendenze o collaboratori della SGR.

Il numero di beneficiari e le relative componenti della remunerazione tengono conto anche del personale cessato e/o del personale assunto in corso d’esercizio.

Modalità di calcolo della remunerazione e altre informazioni qualitative

La *policy* “Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione” adottata dalla SGR, approvata dall’Assemblea degli Azionisti nell’adunanza del 29 giugno 2017, successivamente modificata, introducendo alcune specifiche, rispettivamente dall’Assemblea del 18 dicembre 2017 e del 7 maggio 2019, è stata applicata a tutto il personale più rilevante.

La *policy* approvata dall’Assemblea del 7 maggio 2019 ha fissato:

- ✓ le soglie minime di *performance* della SGR (cosiddetto “*gate*”), per l’esercizio 2019;
- ✓ la percentuale della remunerazione variabile per amministratori esecutivi e non, per i responsabili di unità organizzative, per i responsabili di funzioni di controllo
- ✓ gli obiettivi per amministratori esecutivi e non.

Non sono state riscontrate irregolarità.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della delle sottovoci I1. “Interessi attivi su disponibilità liquide”, I2. “Altri ricavi” ed I3. “altri oneri” della voce I. “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi ed oneri

I. ALTRI RICAVI ED ONERI		Importo
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		4.293
I2. Altri ricavi		4.296
	- altri	4.296
I3. Altri oneri		(10.829)
	- altri	(10.829)
Totale		(2.240)

Sezione VI – Imposte

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.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 18 luglio 2011, ha inoltre deliberato: “con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1° luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre”.

Di seguito si fornisce il dettaglio della movimentazione dei crediti/debiti d'imposta intervenuti nel corso dell'esercizio.

	CREDITI	DEBITI
Saldo Imposte alla fine dell'esercizio precedente	2.224.714	
Compensazione crediti/debiti dell'esercizio:	20.711	
Compensazione con redditi maturati in capo ai sottoscrittori	20.711	
Saldo Imposte alla fine dell'esercizio corrente	2.204.003	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO – NOTA INTEGRATIVA
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

1) Operatività posta in essere per la copertura dei rischi del portafoglio

Nella gestione del Fondo la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, compatibilmente con le politiche di investimento del Fondo, con le finalità di copertura dei rischi presenti nel portafoglio del Fondo stesso (di mercato, azionario, di interesse, di cambio, di credito, ecc.).

La politica di gestione attuata ha fatto ricorso a *futures* valutari e a *futures* su indici azionari e su titoli di stato, nei limiti e nel rispetto della normativa vigente in tema di “piani di risparmio a lungo termine” (PIR).

Non vi sono operazioni di copertura sui rischi del portafoglio in essere alla data della presente relazione di gestione.

2) Attività di negoziazione in valori mobiliari

Le negoziazioni di strumenti finanziari sono state poste in essere per il tramite di istituti di credito italiani ed esteri e di primari intermediari italiani ed esteri. Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono inclusi nel prezzo di acquisto e dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto non è possibile fornire una ripartizione completa di tali oneri per tipologia di controparte.

Si fornisce di seguito una tabella con l'indicazione delle controparti per le quali tale informazione è resa disponibile.

Oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti	11.400	33.866	45.363		90.629
di cui a società del gruppo					

3) Utilità ricevute dalla SGR

La SGR non ha ricevuto, né da soggetti interni ovvero esterni al Gruppo, alcuna utilità in relazione all'attività di gestione che non fosse direttamente derivante dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Investimenti differenti dalla politica di investimento

Il Regolamento del Fondo non prevede la facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nell'esercizio.

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio è stato pari a **163,469%**.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

La relazione degli Amministratori accompagna la relazione di gestione 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.

1) 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 originaria normativa "PIR".

Con riguardo all'obbligazionario *corporate* Italia, mercato di riferimento del Fondo, nel 2019 si è assistito ad un significativo restringimento degli *spread* (a livello *senior*, subordinato, *investment grade* e *high yield*). Le cause principali della ritrovata fiducia degli investitori nel mercato italiano sono state la formazione dopo l'estate di un governo più europeista ed il rispetto, da parte delle istituzioni finanziarie italiane, delle regole di prudenza in tema di gestione degli attivi dettate dalla vigilanza bancaria europea. Altro fattore positivo di stabilizzazione del mercato italiano è stato l'impegno da parte della Banca Centrale Europea a mantenere misure di politica monetaria espansiva. Anche la Borsa italiana ne ha beneficiato, amplificando il rialzo generalizzato delle altre principali piazze.

In ossequio alla propria specializzazione di Fondo PIR, il 55%-60% circa del patrimonio è stato investito in obbligazioni *corporate* e il 12%-15% in titoli azionari di emittenti italiani. Nell'ambito della componente azionaria, la metà circa è stata dedicata a *mid-small cap*, in linea con la filosofia dei piani individuali di risparmio.

Infine, la quota di investimenti "libera" è stata utilizzata prevalentemente a scopo di diversificazione del portafoglio, in particolare su *treasuries* americani.

2) Descrizione di eventi di particolare importanza per l'OICR verificatisi nell'esercizio ed eventuali effetti degli stessi sulla composizione degli investimenti e sul risultato economico dell'esercizio.

Si evidenzia che nel 2019 il Fondo non ha potuto adeguarsi alle (improvvide) modifiche introdotte a fine 2018 alla normativa PIR con decorrenza 1/1/2019, stante la assoluta impossibilità pratica di implementare una articolazione del portafoglio aderente alle nuove indicazioni e non ha pertanto potuto accogliere l'apertura di nuovi Piani Individuali di Risparmio. Tale limitazione ha chiaramente avuto un impatto sulla nuova raccolta ma non ha avuto alcun effetto sulla composizione degli investimenti e sul risultato economico dell'esercizio.

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

Nel corso del 2020 confermiamo l'allocazione strategica del portafoglio, in linea con le previsioni normative della nuova disciplina dei PIR in vigore dal 1/1/2020 e le nostre analisi di scenario. Il patrimonio sarà pertanto investito prevalentemente in obbligazioni di emittenti italiani. Di volta in volta verranno valutate posizioni in dollari USA, in ottica, anche, di copertura del rischio Italia e con una gestione dinamica della componente valutaria. La componente azionaria continuerà a privilegiare, in aderenza alla specializzazione PIR del Fondo, titoli di aziende italiane.

Nelle prime settimane del 2020 sono state alleggerite alcune posizioni in particolare sui *corporates* e sui subordinati e ridotta l'esposizione azionaria, in presa di profitto ed in ottica di diminuzione dei rischi, incrementando ulteriormente la già elevata liquidità fino al massimo consentito, pari al 10% circa del patrimonio.

A far data dal 20 febbraio, il Covid-19 ha pesantemente contagiato anche i mercati finanziari. L'impatto è stato violento. In poche settimane le borse di tutto il mondo hanno registrato discese profonde e repentine con la volatilità schizzata alle stelle. Più delle Torri gemelle e di Lehman.

Il "*panic selling*" non ha risparmiato neanche il credito, con molti *corporate bonds* che hanno registrato minusvalenze a volte anche superiori a quelle delle azioni. Effetto amplificato, inoltre, dall'allargamento degli *spreads bid-ask* e dai criteri di valorizzazione dei titoli in portafoglio che risentono in tali fasi della assenza di significatività dei prezzi rilevati, con il risultato di fornirne una rappresentazione ampiamente sottostimata. Il valore della quota ne ha evidentemente risentito.

Per il futuro si cercherà di sfruttare l'ingente liquidità e la quota del portafoglio oggi investita prudenzialmente in titoli di stato USA e tedeschi, per cogliere le opportunità che i momenti di crisi e di panico offrono sempre. Gli interventi di una magnitudo senza precedenti delle Banche Centrali e di molti governi (Cina, USA, Germania, Giappone e UK per citare quelli più significativi) hanno consentito alle borse (soprattutto USA) di recuperare una parte consistente delle perdite dai minimi del 19 -23 marzo.

Le iniezioni di liquidità delle banche centrali e gli interventi di sostegno al credito per le aziende, dovrebbero consentire una stabilizzazione del segmento delle obbligazioni societarie che oggi offrono rendimenti molto allettanti ed impensabili solo pochi mesi orsono. Nella seconda parte dell'anno e nel 2021 ci attendiamo un progressivo restringimento degli *spreads* globali, non appena si riuscirà a contenere il virus. Sfruttando il contesto di incertezza ed elevata volatilità che caratterizzerà almeno il primo semestre del 2020, si cercherà di cogliere eventuali opportunità per aumentare l'esposizione al segmento *corporate* ed azionario in vista di un recupero dei mercati atteso per la seconda

parte dell'anno ed il 2021. Confermiamo uno stile di gestione attivo con un approccio particolarmente dinamico, ritenuto idoneo in fasi di elevata volatilità.

4) Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell'esercizio con altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

La SGR non intrattiene rapporti con altre Società del Gruppo che abbiano avuto attinenza all'operatività del Fondo.

5) Illustrazione dell'attività di collocamento delle quote o azioni, indicando i canali distributivi utilizzati.

La SGR procede al collocamento delle quote sia direttamente sia avvalendosi dell'attività di enti collocatori. Nell'ambito del collocamento diretto ha predisposto procedure di sottoscrizione, per le classi "I" e "W", in modalità *execution only*, mediante tecniche di collocamento a distanza tramite il proprio sito internet www.zenitonline.it. Gli enti collocatori sono sia società autorizzate al collocamento fuori sede di prodotti finanziari (SIM) sia istituti di credito e si avvalgono di promotori finanziari, ovvero operano per il tramite dei propri sportelli o mediante tecniche di comunicazione a distanza. L'elenco degli enti collocatori può essere consultato sul sito internet www.zenitonline.it.

6) Motivi che hanno determinato l'eventuale performance negativa del Fondo.

La *performance* fatta registrare dal Fondo nel 2019 è stata pari a +9,09% per la classe "I"; a +8,67% per la classe "R"; a +8,67% per la classe "E" e a +8,87% per la classe "W", ben superiori rispetto al *benchmark* ed agli indici di categoria.

7) Eventuali fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Oltre a quanto già illustrato al precedente punto 3), si segnala l'entrata in vigore delle modifiche al Regolamento del Fondo, introdotte al fine di recepire la nuova normativa sui PIR, che prevede l'obbligo di investire almeno il 5% del 70% del valore complessivo in strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite nell'indice *Ftse Mib* e *Ftse Mid Cap* di Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati. Tale modifica non altera minimamente il profilo di rischio rendimento del Fondo, essendo in assoluta continuità con la politica di gestione storicamente attuata. Il recepimento delle disposizioni normative, rende nuovamente Zenit Obbligazionario "investimento qualificato" anche per i Piani di Risparmio di nuova istituzione. Non si segnalano altri fatti di rilievo.

8) Operatività posta in essere su strumenti finanziari derivati e le strategie seguite dal gestore in tale comparto.

La politica di gestione attuata ha fatto ricorso all'impiego di *futures* su eurodollaro, BTP a 10 anni e FTSEMIB. Tali operazioni hanno avuto esclusivamente finalità di copertura.

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO
ZENIT OBBLIGAZIONARIO
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ' DI REVISIONE**

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

**Ai partecipanti
al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Zenit Obbligazionario**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Obbligazionario (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2019 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Zenit SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

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

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

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

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

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

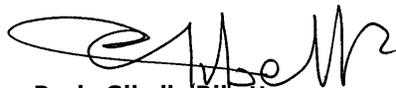
Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di Zenit SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Mobiliare Aperto Zenit Obbligazionario al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Zenit Obbligazionario al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Zenit Obbligazionario al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento. Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 29 aprile 2020

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

ZENIT PIANETA ITALIA

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2019

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 dicembre 2019		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		27.553.444	87,029	23.821.644	82,027
A1.	Titoli di debito				
	A1.1 titoli di Stato				
	A1.2 altri				
A2.	Titoli di capitale	26.068.071	82,337	23.284.642	80,178
A3.	Parti di OICR	1.485.373	4,692	537.002	1,849
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		4.085.183	12,903	4.622.072	15,916
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale	4.085.183	12,903	4.622.072	15,916
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI					
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
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		21.469	0,068	530.190	1,826
F1.	Liquidità disponibile	1.957	0,006	46.257	0,159
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	54.945	0,174	484.057	1,667
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(35.433)	(0,112)	(124)	0,000
G. ALTRE ATTIVITÀ		14		67.280	0,232
G1.	Ratei attivi	14		201	0,001
G2.	Risparmio di imposta			67.079	0,231
G3.	Altre				
TOTALE ATTIVITÀ		31.660.110	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 DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al	Situazione a fine
		30 dicembre 2019	esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		3.984	910.330
H1.	Finanziamenti ricevuti	3.984	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		166.843	450
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	166.843	450
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		156.705	53.782
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	156.327	52.962
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	378	820
TOTALE PASSIVITÀ		327.532	964.562
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		31.332.578	28.076.624
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		4.584.183,955	4.859.232,514
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		3.117.178	5.650.587
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		204.334,692	475.750,647
VALORE QUOTA CLASSE I		15,255	11,877
VALORE COMPLESSIVO CLASSE E		24.281.875	18.871.730
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE E		3.998.182,914	3.963.767,332
VALORE QUOTA CLASSE E		6,073	4,761
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		2.852.919	2.758.670
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		205.908,695	254.021,796
VALORE QUOTA CLASSE R		13,855	10,860
VALORE COMPLESSIVO CLASSE W		1.080.606	795.637
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE W		175.757,654	165.692,739
VALORE QUOTA CLASSE W		6,148	4,802

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse Classe I	12.041,151
Quote emesse Classe R	34.242,081
Quote emesse Classe E	537.402,917
Quote emesse Classe W	23.897,168
Quote rimborsate Classe I	283.457,106
Quote rimborsate Classe R	82.355,182
Quote rimborsate Classe E	502.987,335
Quote rimborsate Classe W	13.832,253

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA
SEZIONE REDDITUALE**

		Relazione al 30 dicembre 2019		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		7.060.063		(7.319.913)	
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	917.153		773.639	
	A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
	A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	874.857		773.639	
	A1.3 Proventi su parti di OICR	42.296			
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	3.042.869		(1.301.089)	
	A2.1 Titoli di debito				
	A2.2 Titoli di capitale	3.019.681		(1.302.139)	
	A2.3 Parti di OICR	23.188		1.050	
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	3.284.947		(6.736.402)	
	A3.1 Titoli di debito				
	A3.2 Titoli di capitale	3.314.412		(6.744.144)	
	A3.3 Parti di OICR	(29.465)		7.742	
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	(184.906)		(56.061)	
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	7.060.063		(7.319.913)	
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		887.668		(672.012)	
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	47.505		56.302	
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	47.505		56.302	
	B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	644.973		52.958	
	B2.1 Titoli di debito				
	B2.2 Titoli di capitale	644.973		52.958	
	B2.3 Parti di OICR				
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	195.190		(781.272)	
	B3.1 Titoli di debito				
	B3.2 Titoli di capitale	195.190		(781.272)	
	B3.3 Parti di OICR				
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	887.668		(672.012)	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				(57.284)	
C1.	RISULTATI REALIZZATI			(57.284)	
	C1.1 Su strumenti quotati			(57.284)	
	C1.2 Su strumenti non quotati				
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI				
	C2.1 Su strumenti quotati				
	C2.2 Su Strumenti non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI					
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA
SEZIONE REDDITUALE**

		Relazione al 30 dicembre 2019	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		(116)	1.094
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1	Risultati realizzati		
E1.2	Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1	Risultati realizzati		
E2.2	Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	(116)	1.094
E3.1	Risultati realizzati	(104)	
E3.2	Risultati non realizzati	(12)	1.094
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO		7.947.615	(8.048.115)
G. ONERI FINANZIARI		(4.120)	(3.543)
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(4.120)	(3.543)
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI		
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO		7.943.495	(8.051.658)
H. ONERI DI GESTIONE		(739.149)	(758.652)
H1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	(599.403)	(514.640)
	di cui Classe R	(62.761)	(66.249)
	di cui Classe I	(45.631)	(70.764)
	di cui Classe E	(474.061)	(365.961)
	di cui Classe W	(16.950)	(11.666)
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	(9.865)	(10.815)
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	(37.862)	(40.038)
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(5.079)	(4.728)
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	(86.940)	(188.431)
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		(3.697)	558
I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	149	466
I2.	Altri ricavi	2	93
I3.	Altri oneri	(3.848)	(1)
RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE		7.200.649	(8.809.752)
L. IMPOSTE			
L1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
L2.	Risparmio di imposta		
L3.	Altre imposte		
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO		7.200.649	(8.809.752)
	di cui Classe R	323.433	(460.574)
	di cui Classe E	6.280.182	(7.186.290)
	di cui Classe W	276.073	(300.413)
	di cui Classe I	320.961	(862.475)

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA

NOTA INTEGRATIVA

La relazione di gestione del Fondo è redatta facendo riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell'esercizio, il 30 dicembre 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").

La nota integrativa forma parte integrante della relazione; essa ha la funzione sia di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddituale, sia di rendere ulteriori notizie, anche di carattere non quantitativo, sull'andamento della gestione.

Al fine di assicurare la significatività e la chiarezza delle informazioni contenute, la presente nota integrativa è redatta in unità di euro.

La presente nota integrativa è ripartita nelle seguenti parti e sezioni, che illustrano singoli aspetti della gestione.

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

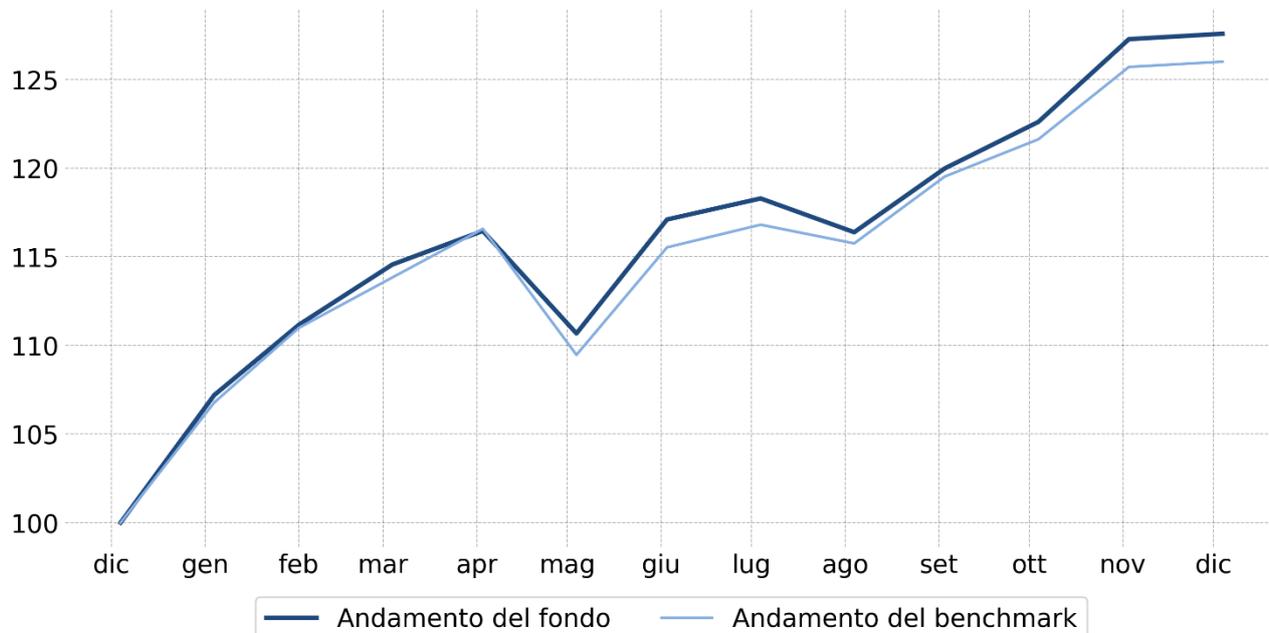
Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

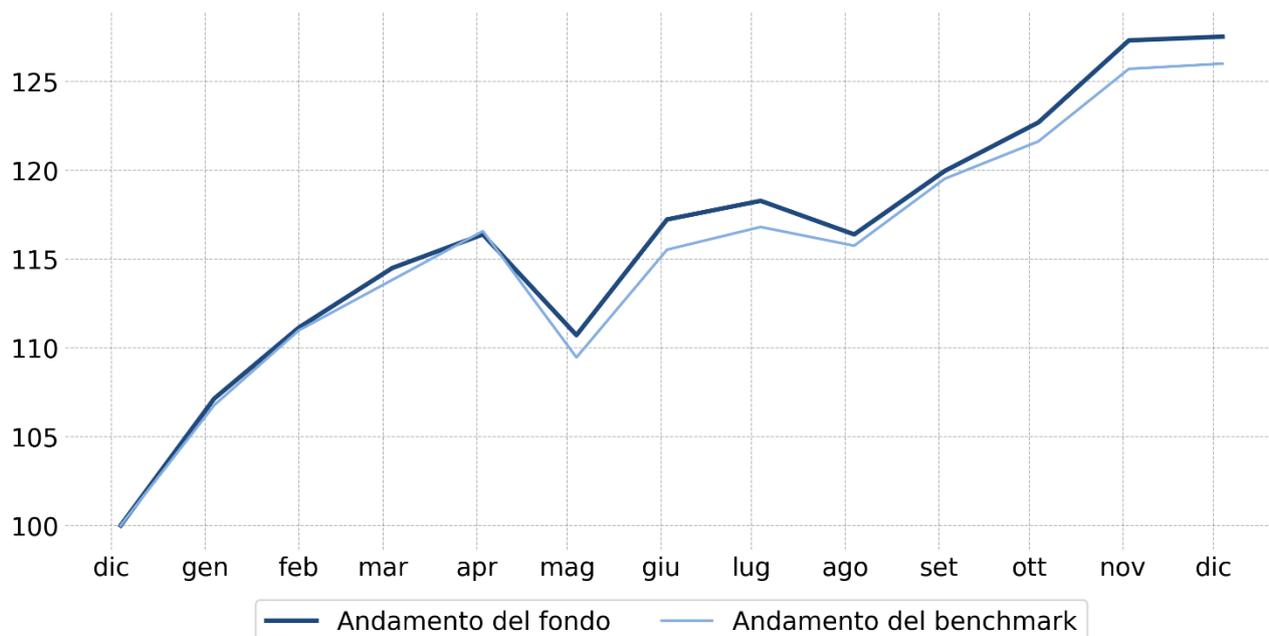
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA – NOTA INTEGRATIVA
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

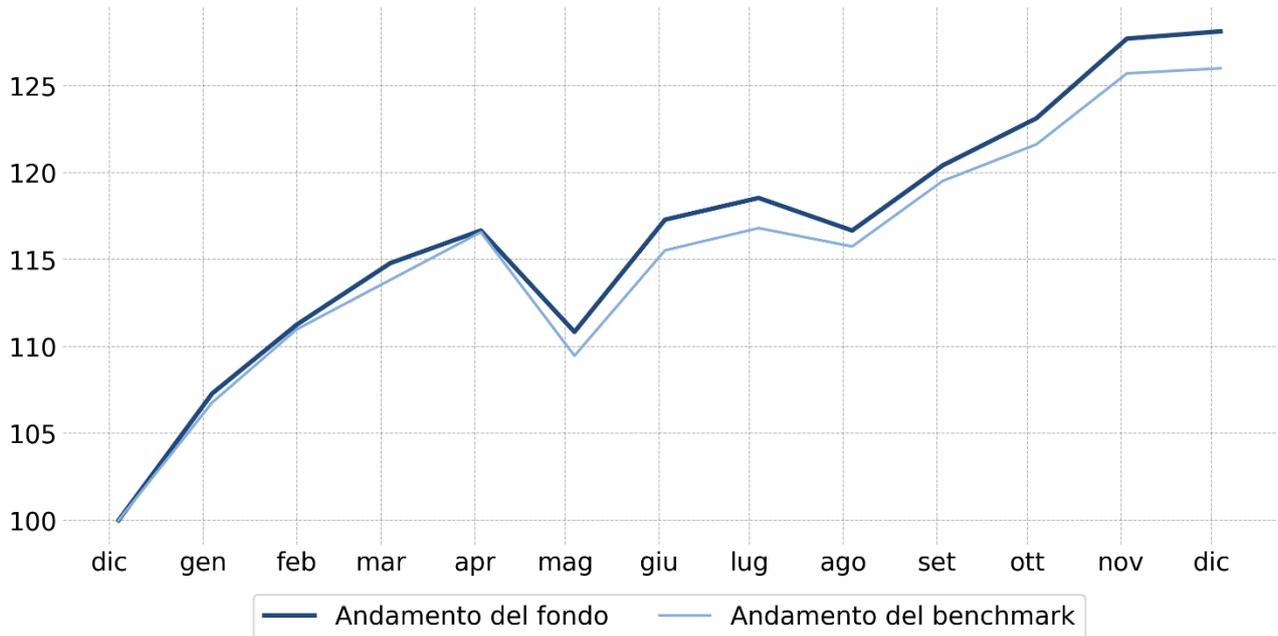
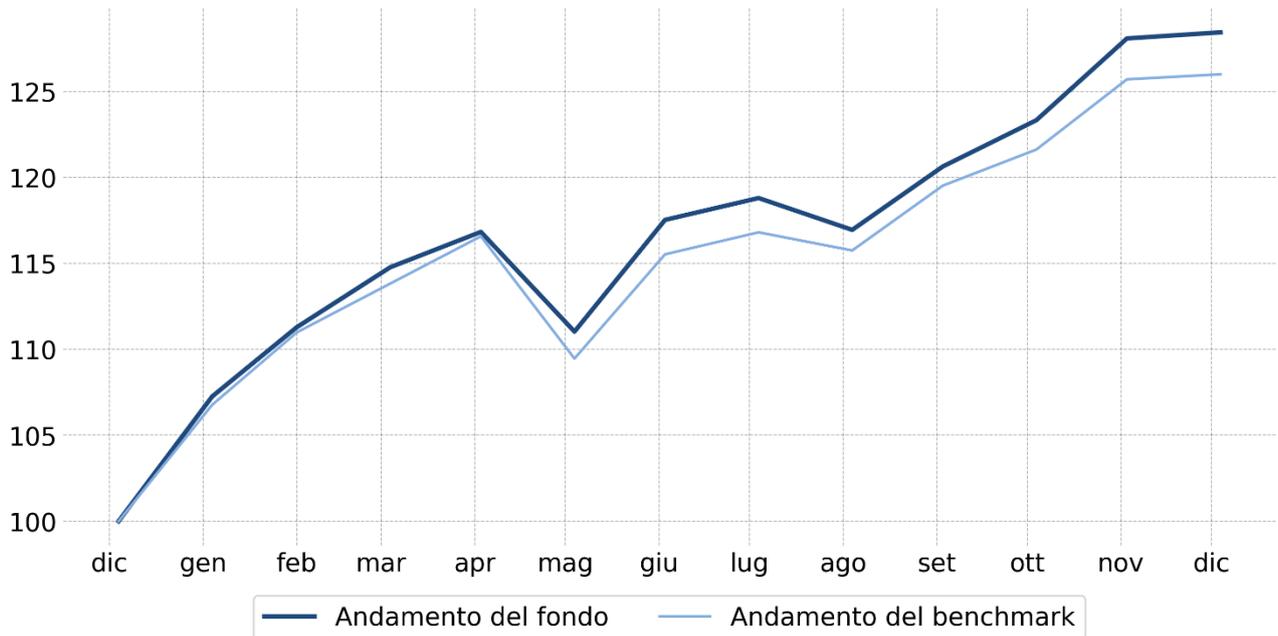
1) Andamento del valore della quota del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso dell'ultimo anno
 Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione “Dati storici di rischio rendimento del Fondo”.

Fondo Zenit Pianeta Italia Classe R



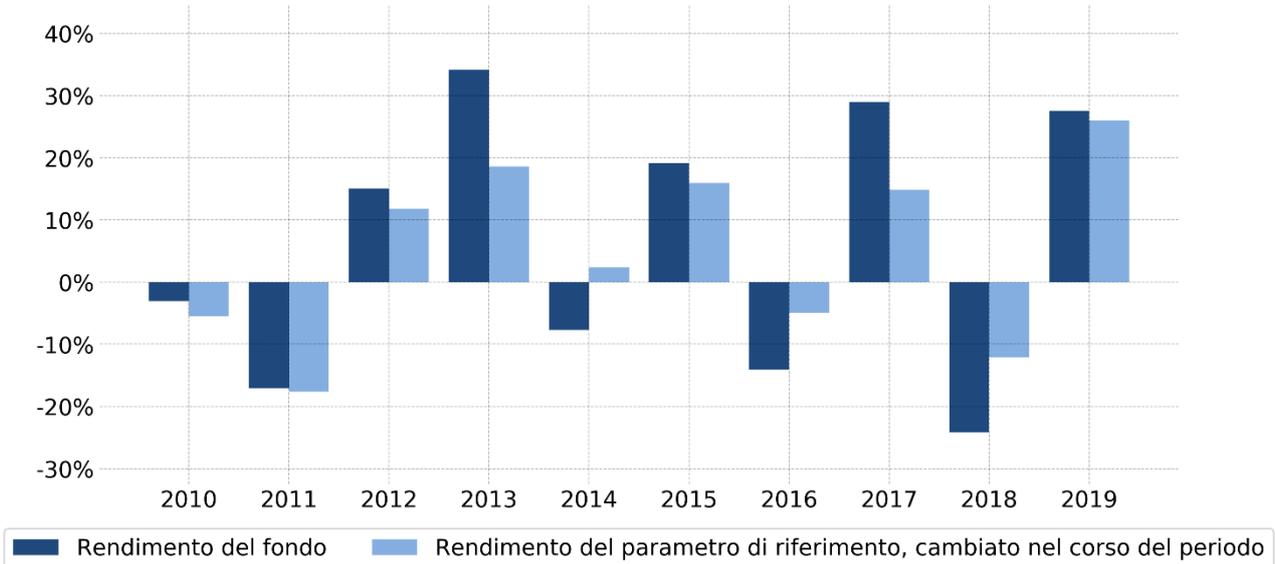
Fondo Zenit Pianeta Italia Classe E



Fondo Zenit Pianeta Italia Classe W

Fondo Zenit Pianeta Italia Classe I


2) Rendimento annuo del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari
 Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione “Dati storici di rischio rendimento del Fondo”. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e la tassazione che, dal 1° luglio 2011, è direttamente a carico dell'investitore.

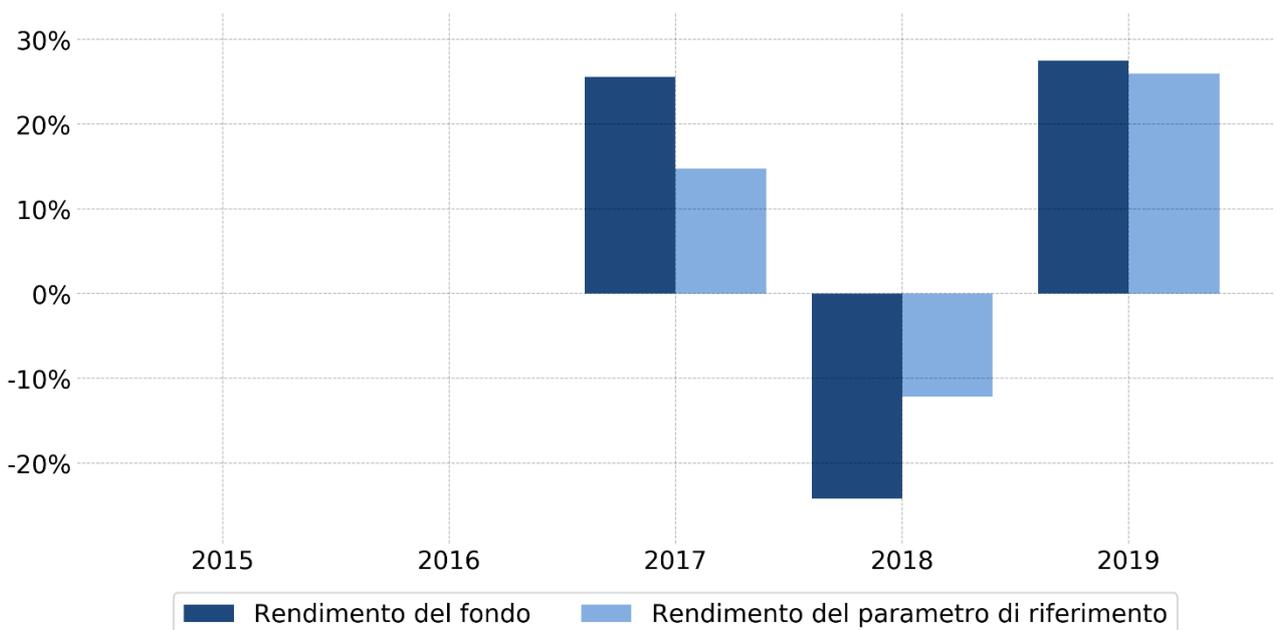
Fondo Zenit Pianeta Italia Classe R



I *benchmark* indicati nel grafico sono quelli tempo per tempo vigenti.

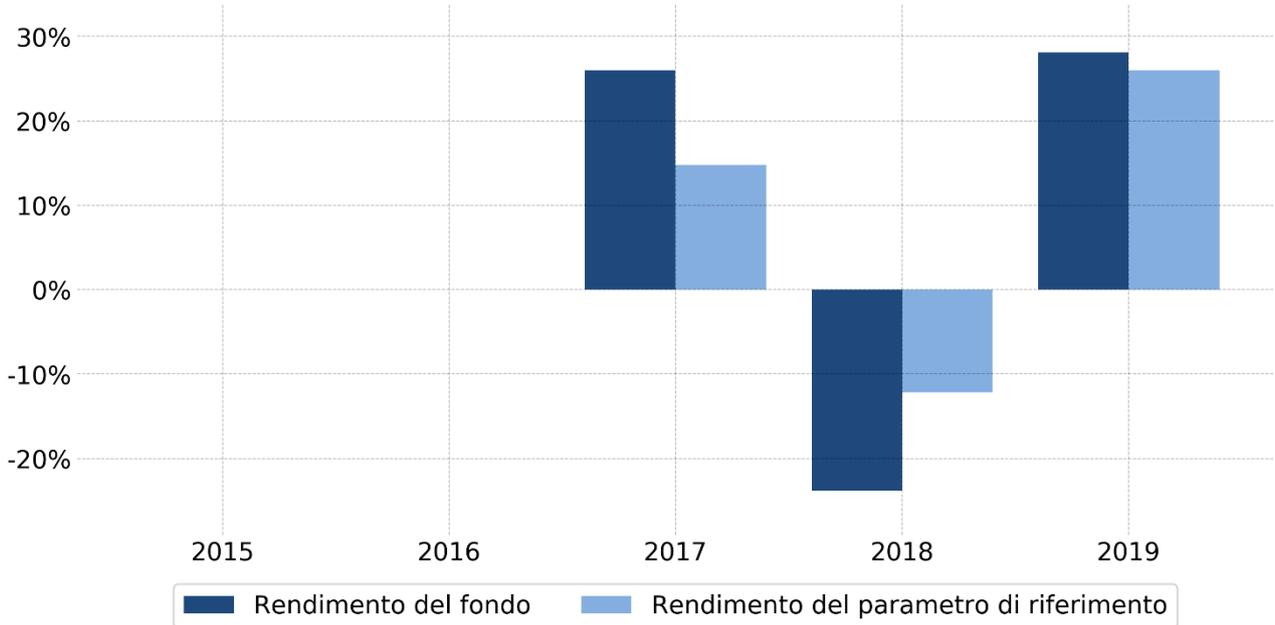
Fondo Zenit Pianeta Italia Classe E

Le quote di classe “E”, con condizioni di accesso legate all'investimento nei PIR, sono state istituite con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR, nella riunione del 16 gennaio 2017. La classe “E” è operativa dal 21 febbraio 2017; se ne riporta, pertanto, l'andamento a partire dalla data di avvio.

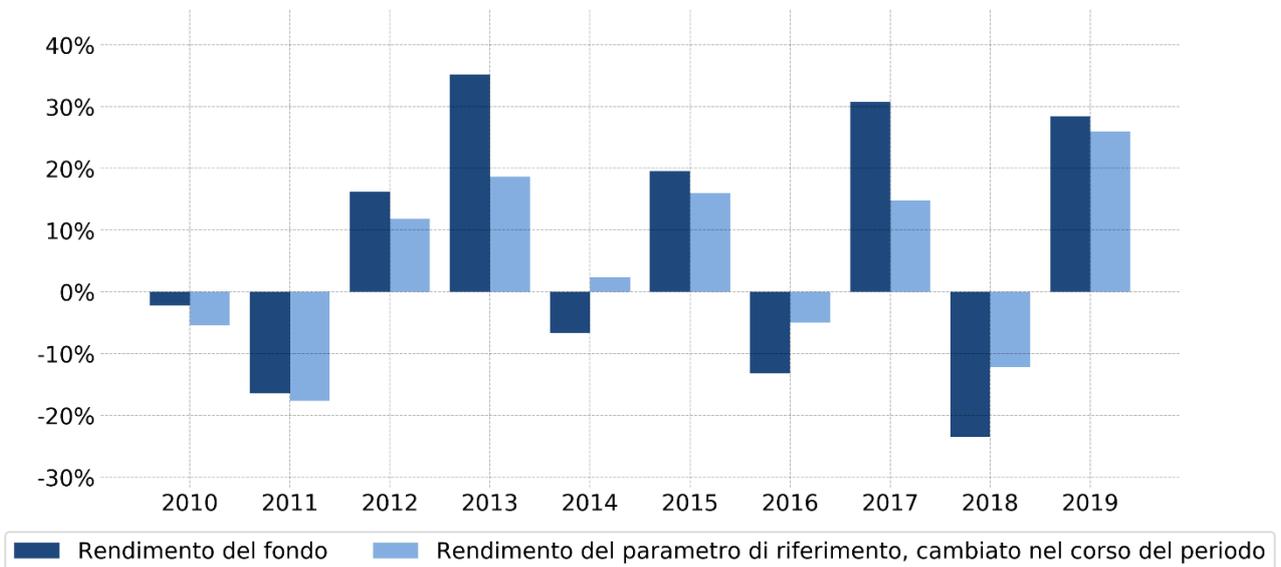


Fondo Zenit Pianeta Italia Classe W

Le quote di classe "W", con condizioni di accesso legate all'investimento nei PIR, sono state istituite con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR, nella riunione del 16 gennaio 2017. La classe "W" è operativa dal 21 febbraio 2017; se ne riporta, pertanto, l'andamento a partire dalla data di avvio.



Fondo Zenit Pianeta Italia Classe I



I *benchmark* indicati nel grafico sono quelli tempo per tempo vigenti.

3) Andamento del valore della quota del Fondo: minimo, massimo e valore a fine esercizio

Descrizione	Relazione al 3.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017	Relazione al 30.12.2016	Relazione al 30.12.2015
Valore quota all'inizio dell'esercizio					
valore quota in Classe I	11,877	15,520	11,871	13,685	11,446
valore quota in Classe R	10,860	14,320	11,101	12,913	10,836
valore quota in Classe E	4,761	6,278	5,000	n.a.	n.a.
valore quota in Classe W	4,802	6,300	5,000	n.a.	n.a.
Valore quota alla fine dell'esercizio					
valore quota in Classe I	15,255	11,877	15,520	11,871	13,685
valore quota in Classe R	13,855	10,860	14,320	11,101	12,913
valore quota in Classe E	6,073	4,761	6,278	n.a.	n.a.
valore quota in Classe W	6,148	4,802	6,300	n.a.	n.a.
Performance del Fondo (%)					
performance netta in Classe I	28,442	-23,47	30,74	-13,255	19,561
performance netta in Classe R	27,578	-24,16	29,00	-14,032	19,168
performance netta in Classe E	27,557	-24,16	25,56	n.a.	n.a.
performance netta in Classe W	28,030	-23,78	26,00	n.a.	n.a.
Performance del benchmark di riferimento (%)	26,000	12,140	14,810	-4,941	15,958
Valore massimo della quota					
valore massimo della quota in Classe I	15,415	16,448	16,071	13,341	14,914
valore massimo della quota in Classe R	14,003	15,167	14,872	12,586	14,092
valore massimo della quota in Classe E	6,137	6,649	6,546	n.a.	n.a.
valore massimo della quota in Classe W	6,212	6,675	6,566	n.a.	n.a.
Valore minimo della quota					
valore minimo della quota in Classe I	11,797	11,706	11,838	9,725	11,132
valore minimo della quota in Classe R	10,785	10,704	11,065	9,135	10,537
valore minimo della quota in Classe E	4,728	4,693	4,886	n.a.	n.a.
valore minimo della quota in Classe W	4,769	4,733	4,887	n.a.	n.a.

Le quote di classe "E" e "W, con condizioni di accesso legate all'investimento nei PIR, sono state istituite con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR, nella riunione del 16 gennaio 2017. La relativa modifica regolamentare ha avuto decorrenza dal 30 gennaio 2017. I dati degli esercizi precedenti non sono, pertanto, disponibili. Il valore unitario della quota, riferito all'inizio dell'esercizio 2017, è quello rilevato alla data di avvio dell'operatività della classe: il 21 febbraio 2017 sia relativamente alla classe "E" sia relativamente alla classe "W".

Per un commento sull'andamento del valore della quota durante l'esercizio e sui principali eventi che ne hanno influito il corso, si rimanda alla Relazione accompagnatoria.

4) Indicazioni circa i fattori che hanno determinato il differente valore tra le diverse classi di quote

Il Fondo è suddiviso in classi di quote. I fattori che hanno determinato il differente valore tra le diverse classi di quote sono le diverse percentuali commissionali sulle classi.

5) Informazioni sugli errori rilevanti di valutazione della quota

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni

Quale misura della differenza di rendimento del Fondo rispetto al *benchmark* di riferimento (ove applicabile) è utilizzato il valore della “*Tracking Error Volatility*” (TEV). La “*Tracking Error Volatility*” è calcolata come deviazione standard mensile annualizzata della differenza tra la *performance* del Fondo e quella del *benchmark*.

“*Tracking Error Volatility*” (TEV)

Fondo	2019	2018	2017
Fondo Zenit Pianeta Italia Classe R	1,87%	3,07%	4,60%
Fondo Zenit Pianeta Italia Classe E	1,95%	3,17%	6,10%
Fondo Zenit Pianeta Italia Classe W	1,88%	3,04%	6,03%
Fondo Zenit Pianeta Italia Classe I	1,80%	3,07%	4,53%

7) Andamento delle quotazioni di mercato nel corso dell’esercizio

Le quote del Fondo non sono trattate in un mercato regolamentato.

8) Indicazione dell’ammontare complessivo e unitario, posto in distribuzione

Il Fondo è del tipo “capitalizzazione dei proventi”. I proventi realizzati non vengono pertanto distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.

9) Informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti

Con riferimento ai contenuti di natura qualitativa del presente punto informativo, si rimanda a quanto descritto nella parte introduttiva generale comune a tutti i Fondi del sistema Fondi Zenit.

Nell’ambito della gestione del rischio del Fondo (la così detta attività di *Risk Management*, che consiste sia nel supportare “*ex ante*” l’attività di investimento nella fase di costruzione di portafogli tenuto conto delle caratteristiche di rischio-rendimento del Fondo, sia nel controllarne “*ex post*” il profilo di rischio) la misura del rischio “*ex post*” del Fondo è individuata nella volatilità media a 12 mesi del portafoglio e nella volatilità rilevata alla fine del periodo di riferimento della presente relazione di gestione.

Per l’anno 2019 la volatilità media del portafoglio del Fondo Zenit Pianeta Italia è stata pari a 12,49%, mentre quella alla fine del periodo pari a 11,55%.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA – NOTA INTEGRATIVA PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Con riferimento ai contenuti della presente sezione, si rimanda a quanto descritto nella parte introduttiva generale comune a tutti i Fondi del sistema Fondi Zenit.

Sezione II – Le attività

Nella presente sezione le informazioni relative ai settori economici di impiego delle attività del Fondo sono contenute in tabelle esplicative che fanno riferimento agli strumenti finanziari quotati e non quotati. Completa la sezione l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo, indicati in ordine decrescente con indicazione del valore assoluto e della percentuale rispetto al totale delle attività del Fondo. La ripartizione degli investimenti del Fondo avviene in coerenza con le politiche generali di investimento, che di seguito si richiamano, con riferimento alla tipologia di strumenti finanziari, alle categorie di emittenti ed alle aree geografiche di rilievo.

Il Fondo attua la sua politica di investimento nel rispetto delle caratteristiche e delle limitazioni previste dalla Legge 11 dicembre 2016, n. 232 (Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2017 e bilancio pluriennale per il triennio 2017-2019) in tema di "piani di risparmio a lungo termine" (PIR), nonché delle limitazioni previste dalla Legge 19 dicembre 2019, n. 157 (Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 26 ottobre 2019, n. 124, recante disposizioni urgenti in materia fiscale e per esigenze indifferibili). L'investimento nelle quote del fondo è "investimento qualificato" ai fini dell'applicazione del trattamento fiscale per i PIR, nei limiti ed alle condizioni previste dalla normativa per i piani stessi, costituiti fino al 31 dicembre 2018 nonché per i piani costituiti a decorrere dal 1° gennaio 2020.

Il Fondo investe principalmente in strumenti finanziari rappresentativi del capitale di rischio di emittenti nazionali e dell'Unione Europea, con stabili organizzazioni nel territorio italiano, denominati in euro. Possono comunque essere effettuati investimenti contenuti in strumenti finanziari denominati in valuta estera. Il peso degli strumenti di natura azionaria può raggiungere il 100% dell'attivo del Fondo; è peraltro possibile, in relazione all'andamento dei mercati, l'investimento contenuto in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e monetaria. Il Fondo può investire fino al 10% del valore complessivo netto in strumenti finanziari di uno stesso emittente o stipulati con la stessa controparte o con altra società appartenente al medesimo gruppo dell'emittente o della controparte o in depositi e conti correnti e può investire in quote di OICR, anche gestiti e/o istituiti dalla SGR, fino ad un massimo del 10%. L'area geografica di riferimento è principalmente l'Italia. Gli investimenti non possono essere effettuati in strumenti finanziari emessi o stipulati con soggetti residenti in Stati o territori diversi da quelli che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. "Paesi non collaborativi"). Riguardo alle categorie di emittenti, gli investimenti sono effettuati per almeno il 70% in strumenti finanziari, anche non negoziati nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione, emessi o stipulati con imprese fiscalmente residenti nel territorio dello Stato italiano o in stato membri dell'UE o aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo con stabile organizzazione nel territorio italiano, che non svolgono attività immobiliare. La predetta quota del 70% è investita per almeno il 25% del valore complessivo (corrispondente al 17,5% del valore complessivo del fondo) in strumenti finanziari emessi da imprese diverse da quelle comprese nell'indice *FTSE MIB* di Borsa Italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati esteri e almeno per un ulteriore 5% del valore complessivo (corrispondente al 3,5% del valore complessivo del fondo) in strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite negli indici *FTSE MIB* e *FTSE Mid Cap* della Borsa Italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati ("Investimenti Qualificati"). Il Fondo può utilizzare strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi insiti negli investimenti qualificati (c.d. derivati di copertura), nell'ambito della c.d. "quota libera" del 30% (investimenti diversi dagli investimenti qualificati). Tale utilizzo, sebbene possa comportare una temporanea amplificazione dei guadagni e delle perdite rispetto ai mercati di riferimento (c.d. "effetto leva"), non comporta l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo di rischio- rendimento del Fondo.

II.1 Strumenti finanziari quotati

Si fornisce attraverso le tabelle seguenti illustrazione della composizione del portafoglio titoli del Fondo investito in strumenti finanziari quotati.

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:	21.512.273	4.555.798		
- con diritto di voto	20.871.206	4.555.798		
- con voto limitato				
- altri	641.067			
Parti di OICR:	91.600	1.393.773		
- OICVM		1.393.773		
- FIA aperti retail				
- altri	91.600			
Totali:				
in valore assoluto	21.603.873	5.949.571		
in percentuale del totale delle attività	68,237	18,792		

Per le parti di OICR si fa riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	26.875.252	678.192		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	26.875.252	678.192		
in percentuale del totale delle attività	84,887	2,142		

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	24.845.979	28.396.642
Parti di OICR	1.234.875	280.228
Totale	26.080.854	28.676.870

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta a 2.013.830 euro.

Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo	2,249		
Assicurativo	2,034		
Bancario	13,988		
Cementi - Costruzioni	2,434		
Chimico	4,358		
Commercio	3,053		
Comunicazioni	5,376		
Elettronico-Energetico	5,169		
Finanziario	10,102		4,692
Immobiliare - Edilizio	0,640		
Meccanico - Automobilistico	4,377		
Minerale - Metallurgico	11,335		
Tessile	2,065		
Energetico	7,970		
Industria	5,429		
Diversi	1,758		
Totali	82,337		4,692

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Si fornisce attraverso le tabelle seguenti illustrazione della composizione del portafoglio titoli del Fondo investito in strumenti finanziari non quotati.

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:	4.085.183			
- con diritto di voto	4.019.275			
- con voto limitato				
- altri	65.908			
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	4.085.183			
in percentuale del totale delle attività	12,903			

Per le parti di OICR si fa riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR.

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	2.951.336	4.328.388
Parti di OICR		
Totale	2.951.336	4.328.388

La movimentazione degli strumenti finanziari non quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta a 1.913.589 euro.

Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Commercio	1,855		
Comunicazioni	1,366		
Elettronico-Energetico	0,713		
Finanziario	0,417		
Tessile	1,105		
Industria	1,275		
Diversi	6,172		
Totali	12,903		

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

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
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	800.000	1.878.800	5,934
ENEL	EUR	260.000	1.838.720	5,808
ENI ORD.	EUR	102.000	1.412.292	4,461
LYXOR ETF FTSE ITALIA MID CAP	EUR	8.763	1.198.253	3,785
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	86.000	1.119.720	3,537
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	43.000	1.030.710	3,256
EXOR NV	EUR	11.198	773.558	2,443
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	EUR	50.015	659.898	2,084
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	35.000	643.825	2,034
ERG ORD.	EUR	32.500	624.650	1,973
SAIPEM SPA	EUR	135.000	588.060	1,857
POSTE ITALIA	EUR	58.000	586.960	1,854
SIT SPA	EUR	74.000	525.400	1,660
TERNA SPA	EUR	88.000	523.952	1,655
TENARIS SA EUR	EUR	50.000	502.500	1,587
CABEL HOLDING S.P.A.	EUR	115.000	497.440	1,571
ESSILOR LUXOTTICA	EUR	3.578	482.672	1,525
MONCLER SPA	EUR	12.000	480.840	1,519
MEDIOBANCA	EUR	47.000	461.258	1,457
COVER 50 SPA	EUR	46.700	452.990	1,431

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
ILLIMITY SPA	EUR	43.000	439.030	1,387
LU-VE SPA	EUR	34.000	435.200	1,375
INTERPUMP GROUP	EUR	14.181	400.471	1,265
RECORDATI ORD NEW	EUR	10.500	394.485	1,246
AQUAFIL SPA	EUR	62.500	393.750	1,244
GPI SPA	EUR	48.400	392.040	1,238
SOMECS SPA	EUR	14.780	372.456	1,176
NEWLAT FOOD SPA	EUR	60.250	363.910	1,149
IVS GROUP	EUR	40.000	348.000	1,099
CEMENTIR HLDG	EUR	50.000	336.200	1,062
ITALIAN EXHIBITION GROUP SPA	EUR	80.000	336.000	1,061
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	38.000	331.740	1,048
TELECOM ITALIA RNC.	EUR	600.416	327.707	1,035
BCA MEDIOLANUM-AZ ORD	EUR	37.000	327.635	1,035
FERRARI NV - EUR	EUR	2.200	325.380	1,028
TECHNOGYM SPA	EUR	27.495	318.667	1,007
BUZZI UNICEM RISP.NON CONV.	EUR	22.500	311.400	0,984
SAN LORENZO SPA	EUR	19.413	310.103	0,979
AUTOSTRADA TO-MI	EUR	11.500	310.040	0,979
NEXI SPA	EUR	25.000	309.500	0,978
TELECOM ITALIA SPA ORD.	EUR	555.159	308.890	0,976
SARAS SPA	EUR	210.000	301.140	0,951
AUTOGRILL	EUR	30.698	286.412	0,905
LEONARDO FINMECCANICA SPA	EUR	27.000	282.150	0,891
PRYSMIAN SPA	EUR	12.900	277.221	0,876
ITALMOBILIARE SPA	EUR	11.000	265.650	0,839
FINECOBANK SPA	EUR	24.500	261.905	0,827
BASICNET	EUR	50.000	260.000	0,821
ANIMA HOLDING SPA	EUR	55.000	253.110	0,799
COIMA RES-AZ ORD	EUR	25.000	220.500	0,696
FIERA MILANO SPA	EUR	40.000	219.200	0,692
INDEL B SPA	EUR	10.100	219.170	0,692
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	10.000	212.800	0,672
SALINI IMPREGILO SPA	EUR	126.195	202.543	0,640
MONNALISA-AZ ORD	EUR	33.400	200.400	0,633
AVIO SPA (EX SPACE2)	EUR	14.354	198.946	0,628
NB AURORA-SICAF RAIF CL A EUR DISTR	EUR	18.800	195.520	0,618
DIGITOUCH SPA	EUR	147.000	193.305	0,611
FALK RENEWABLES EX ACTELIOS	EUR	40.000	190.400	0,601
OPEN JOB METIS SPA	EUR	21.000	182.700	0,577
CYBEROO SPA	EUR	46.000	180.320	0,570
FINLOGIC SPA	EUR	27.000	170.100	0,537
SNAM RETE GAS	EUR	34.279	160.631	0,507
A2A SPA	EUR	96.000	160.512	0,507
BANCO BPM SPA	EUR	79.000	160.212	0,506

II.3 Titoli di debito

Alla data della presente relazione, il Fondo non detiene titoli di debito in portafoglio.

II.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data della presente relazione, il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni creditorie (sottovoci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

II.5 Depositi bancari

Il Fondo non ha fatto ricorso, nell'attuazione della politica di investimento, all'impiego di liquidità in depositi bancari.

II.6 Pronti contro termine ed operazioni assimilate

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate, e non sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di prestito titoli né sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

II.8 Posizione netta di liquidità

Di seguito si fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2, e F3 della situazione patrimoniale (voce F. "Posizione netta di liquidità").

Posizione netta di liquidità

	Importo
F1. Liquidità disponibile:	1.957
Custodia presso la Banca Depositaria	1.957
conto corrente ordinario	1.957
- di cui in divisa	1.957
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	54.945
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	54.945
- di cui in euro	54.945
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	(35.433)
Debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	(35.433)
- di cui in euro	(35.431)
- di cui in divisa	(2)
Totale posizione netta di liquidità	21.469

II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2 e G3 della situazione patrimoniale (voce G. "Altre attività").

Altre Attività

	Importo
G1. Ratei attivi	14
Interessi su disponibilità liquide	14
G2. Risparmio imposta	
Risparmio imposta degli esercizi precedenti	
G3. Altre	
Totale	14

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Si forniscono, di seguito, le informazioni riguardanti i finanziamenti ricevuti e le eventuali attività del fondo a garanzia dei medesimi.

Finanziamenti ricevuti

	Controparte dei finanziamenti			
	Banche italiane	Banche estere	Altre istituzioni finanziarie	Altre Controparti
Debiti a vista su C/C	3.984			
Totali	3.984			

III.2 Pronti contro termine passive ed operazioni assimilate

Alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di pronti contro termine ed assimilate e non sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di prestito titoli né sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data della presente relazione, il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione debitoria (sottovoci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce M. "Debiti verso partecipanti" della situazione patrimoniale, con indicazione delle tipologie di debito e dei termini di scadenza degli stessi.

Debiti verso partecipanti

		Importo
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		166.843
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 dicembre 2019	2 gennaio 2020	23.277
23 dicembre 2019	3 gennaio 2020	58.913
27 dicembre 2019	7 gennaio 2020	66.331
30 dicembre 2019	8 gennaio 2020	18.322
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
Totale		166.843

III.6 Altre Passività

Di seguito si fornisce composizione delle sottovoci N1, N2, e N3 della situazione patrimoniale (voce N. "Altre passività").

Altre Passività

		Importo
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		156.327
	Commissioni Società di Gestione	45.245
	Commissioni di Banca Depositaria	5.833
	Spese di revisione	8.975
	Commissioni di incentivo	95.392
	Commissioni Calcolo NAV	882
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre:		378
	Debiti per interessi passivi	112
	Debiti per oneri finanziari diversi	266
Totale		156.705

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Nella presente sezione sono illustrate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto del Fondo tra l'inizio e la fine degli ultimi tre esercizi.

Nella tabella sottostante, sono inoltre indicate le quote del Fondo detenute da investitori qualificati e da soggetti non residenti.

Valore complessivo netto

		Relazione 2019	Relazione 2018	Relazione 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		28.076.624	30.252.515	14.904.365
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	2.428.624	11.740.764	19.030.656
	- sottoscrizioni singole	1.136.104	9.981.474	17.666.485
	- piani di accumulo	1.235.914	1.639.033	1.287.771
	- <i>switch</i> in entrata	56.606	120.257	76.400
	b) Risultato positivo della gestione	7.200.649		5.127.179
Decrementi:	a) Rimborsi:	6.373.319	5.106.903	8.809.685
	- riscatti	5.461.532	4.856.674	8.461.875
	- piani di rimborso	741.675	174.881	207.955
	- <i>switch</i> in uscita	170.112	75.348	139.855
	b) Proventi distribuiti			
c) Risultato negativo della gestione		8.809.752		
Patrimonio netto a fine periodo		31.332.578	28.076.624	30.252.515
Numero totale quote in circolazione		4.584.183,955	4.859.232,514	3.647.594,552
Numero quote detenute da investitori qualificati		70.629,962	146.932,162	317.075,000
% quote detenute da investitori qualificati		1,541	3,024	8,693
Numero quote detenute da soggetti non residenti		25.866,478	27.229,674	40.690,566
% quote detenute da soggetti non residenti		0,564	0,560	1,116

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Impegni assunti da Fondo

Alla data della presente relazione, il Fondo non ha assunto impegni a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

2) Attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR

Alla data della presente relazione di gestione non sussistono attività e/o passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

Nella tabella seguente sono indicate le attività e le passività del Fondo distinte per valuta di denominazione.

Attività e passività del Fondo per valuta di denominazione

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	31.638.627		19.514	31.658.141	3.984	323.548	327.532
Dollaro Usa			1.969	1.969			
Totale	31.638.627		21.483	31.660.110	3.984	323.548	327.532

La voce "Altre Attività" comprende il saldo algebrico dei crediti/debiti derivanti da negoziazione di strumenti finanziari; pertanto gli importi vengono rappresentati con segno negativo qualora l'importo dei debiti sia maggiore di quello dei crediti.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA – NOTA INTEGRATIVA
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari (sottovoci A2/A3 e B2/B3), con evidenza della componente dovuta ai cambi (gli importi con segno negativo si riferiscono rispettivamente a perdite o minusvalenze).

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	3.042.869		3.284.947	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	3.019.681		3.314.412	
3. Parti di OICR	23.188		(29.465)	
- OICVM	23.188		(29.465)	
- FIA				
Strumenti finanziari non quotati	644.973		195.190	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	644.973		195.190	
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati (sottovoci A4, B4, C1 e C2), distinguendo tra i risultati realizzati e quelli risultanti dalla valutazione alla fine dell’esercizio.

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati

Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati					
		Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
		(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
		Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:					
- future	su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni	su tassi e altri contratti simili				
- swap	e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:		(184.906)			
- future	su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	(184.906)			
- opzioni	su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap	e altri contratti simili				
Altre operazioni:					
- future					
- opzioni					
- swap					

Sezione II – Depositi bancari

La sottovoce D1. “interessi attivi e proventi assimilati” sui depositi bancari non presenta saldo; il Fondo, pur non avendo investito in depositi bancari nel corso dell’esercizio, ha mantenuto importi liquidi per le esigenze di tesoreria, classificati nella liquidità disponibile, i cui proventi sono stati classificati nella sottovoce I1. “Interessi attivi su disponibilità liquide”.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

- 1) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate né operazioni di prestito titoli.
- 2) Di seguito si fornisce il dettaglio della voce E. "Risultato della gestione cambi".

Risultato della gestione cambi

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONE NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	(104)	(12)

- 3) Di seguito si fornisce il dettaglio della sottovoce G1. "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti".

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	(4.120)

La sottovoce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti" è relativa agli oneri corrisposti verso la Banca Depositaria del Fondo per interessi passivi per scoperti di conto corrente e per il finanziamento ricevuto.

- 4) L'importo della sottovoce G2. "Altri oneri finanziari" non presenta saldo.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce H. “Oneri di gestione”.

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	504.011	1,695						
provvigioni di base	504.011	1,695						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	9.865	0,033						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)								
4) Compenso del depositario	37.862	0,127						
5) Spese di revisione del fondo	8.975	0,030						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	5.079	0,017						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	7.191	0,025						
contributo di vigilanza CONSOB	1.946	0,007						
altri oneri	5.245	0,018						
9) Commissioni di collocamento								
Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 9)	572.983	1,927						
10) Provvigioni di incentivo	95.392	0,321						
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari	70.774		0,232					
di cui: - su titoli azionari	68.673		0,129					
- su titoli di debito								
- su derivati	586		0,003					
- su OICR	1.515		0,100					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	4.120			1,179				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	743.269	2,499						

(*) Calcolato come media del periodo

(**) Il dato è di natura extra-contabile; l'importo, calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674, è indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investa una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674.

Le percentuali del TER sono calcolate come sommatoria dell'incidenza delle singole voci sull'importo del valore del patrimonio netto medio del Fondo alla data della relazione di gestione.

IV.2 Provvigione di incentivo

Nel corso del periodo di riferimento della presente relazione, si sono verificate le condizioni per l'applicazione delle provvigioni di incentivo (o di “*performance*”) – previste dal Regolamento del Fondo. La provvigione di incentivo, per ogni classe di quote, è dovuta qualora la *performance* del Fondo nell'anno solare sia superiore alla performance fatta registrare dal parametro di riferimento (c.d. *Benchmark*) nello stesso periodo. La provvigione, al fine di un corretto calcolo del valore complessivo netto della classe del Fondo, è calcolata quotidianamente, accantonata in un apposito rateo e riaccreditata il giorno successivo. La stessa è prelevata, se ne sussistono le condizioni, il giorno lavorativo successivo a quello in cui avviene la pubblicazione del valore del parametro di riferimento riferito all'ultimo giorno dell'anno solare precedente in cui avviene il calcolo del valore complessivo del Fondo. La commissione maturata alla data della relazione di gestione ammonta complessivamente a euro 95.392.

Per un'esauriva illustrazione dell'andamento del valore della quota del Fondo e del valore minimo, massimo e a fine esercizio della stessa, si rimanda alla Parte A – Andamento del valore della quota della presente Nota integrativa.

IV.3 Remunerazioni

In tale Sezione sono illustrati gli elementi riguardanti: la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, corrisposta dalla SGR al personale nel corso dell'esercizio e, ove applicabile, la provvigione di incentivo corrisposta dall'OICVM; la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, del personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM; la remunerazione totale, suddivisa per le categorie di "personale più rilevante", come individuate dal Regolamento della Banca d'Italia e della CONSOB del 29 ottobre 2007 (di seguito anche il "Regolamento Congiunto"); la proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM (obbligo informativo omesso, per il personale diverso dal "personale più rilevante", qualora non sia possibile effettuare un'oggettiva ripartizione dei costi del personale attribuibile all'OICVM). Sono inoltre fornite informazioni relative alle modalità di calcolo della remunerazione; agli esiti del riesame periodico svolto dall'organo con funzione di supervisione strategica e alle eventuali modifiche sostanziali rispetto alla politica di remunerazione adottata dalla SGR.

Il Consiglio di Amministrazione, nell'adunanza del 30 maggio 2019, ha fissato gli obiettivi per il personale più rilevante, diverso dagli amministratori. Gli obiettivi, le percentuali, le modalità di determinazione e le condizioni di accesso, per l'esercizio 2019 sono state condivise, a cura dell'Amministratore Delegato, con il personale interessato. Per l'esercizio 2019 i limiti e le condizioni di accesso alla componente variabile della remunerazione (utile ante imposte ed eccedenza minima del patrimonio di vigilanza, rispetto alla copertura richiesta) non sono stati raggiunti, pertanto, non sono stati riconosciute remunerazioni variabili. Non è prevista la corresponsione della provvigione di incentivo da parte dell'OICVM.

	Numero beneficiari	Componente Fissa	Componente Variabile	Remunerazione totale
- Personale della SGR	26	1.199.754		1.199.754
- Personale coinvolto nella gestione dell'OICVM				
Categorie di "Personale più rilevante"	14	694.928		694.928
- Consiglieri esecutivi	1	85.000		85.000
- Consiglieri non esecutivi	4	85.000		85.000
- Responsabili delle funzioni aziendali	5	369.553		369.553
- Personale con funzioni di controllo	4	155.375		155.375
- Altri <i>risk takers</i>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Il "Personale della SGR" include i dati relativi al personale alle dirette dipendenze della Società. Nella categoria "Personale più rilevante", ai sensi del Regolamento Congiunto, la SGR ha individuato i componenti del Consiglio di Amministrazione, esecutivi e non; i responsabili di unità organizzative e i responsabili delle funzioni aziendali di controllo siano essi alle dirette dipendenze o collaboratori della SGR.

Il numero di beneficiari e le relative componenti della remunerazione tengono conto anche del personale cessato e/o del personale assunto in corso d'esercizio.

Modalità di calcolo della remunerazione e altre informazioni qualitative

La *policy* "Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione" adottata dalla SGR, approvata dall'Assemblea degli Azionisti nell'adunanza del 29 giugno 2017, successivamente modificata, introducendo alcune specifiche, rispettivamente dall'Assemblea del 18 dicembre 2017 e del 7 maggio 2019, è stata applicata a tutto il personale più rilevante.

La *policy* approvata dall'Assemblea del 7 maggio 2019 ha fissato:

- ✓ le soglie minime di *performance* della SGR (cosiddetto "*gate*"), per l'esercizio 2019;
- ✓ la percentuale della remunerazione variabile per amministratori esecutivi e non, per i responsabili di unità organizzative, per i responsabili di funzioni di controllo
- ✓ gli obiettivi per amministratori esecutivi e non.

Non sono state riscontrate irregolarità.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della delle sottovoci I1. “Interessi attivi su disponibilità liquide”, I2. “Altri ricavi” ed I3. “altri oneri” della voce I. “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi ed oneri

I. ALTRI RICAVI ED ONERI		Importo
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		149
I2. Altri ricavi		2
	- altri	2
I3. Altri oneri		(3.848)
	- altri	(3.848)
Totale		(3.697)

Sezione VI – Imposte

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.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 18 luglio 2011, ha inoltre deliberato: “con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1° luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre”.

Di seguito si fornisce il dettaglio della movimentazione dei crediti/debiti d'imposta intervenuti nel corso dell'esercizio.

Movimentazione imposte

	CREDITI	DEBITI
Saldo imposte alla fine dell'esercizio precedente	67.079	
Compensazione crediti/debiti dell'esercizio:	(67.079)	
Compensazione con redditi maturati in capo ai sottoscrittori	(67.079)	
Saldo imposte alla fine dell'esercizio corrente		

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA – NOTA INTEGRATIVA
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI
1) Attività di copertura dei rischi di portafoglio

Nella gestione del Fondo, la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, compatibilmente con le politiche di investimento del Fondo, con le finalità di copertura dei rischi presenti nel portafoglio del Fondo stesso (rischio di mercato).

La politica di gestione attuata ha fatto ricorso all'impiego di *futures* sull'indice del mercato di riferimento (*future* sull'indice *FTSEMIB* con finalità di copertura dei rischi insiti negli investimenti qualificati (c.d. derivati di copertura), nei limiti e nel rispetto della normativa vigente in tema di “piani di risparmio a lungo termine” (PIR).

Non vi sono operazioni di copertura sui rischi del portafoglio in essere alla data della presente relazione di gestione.

2) Attività di negoziazione in valori mobiliari

Le negoziazioni di strumenti finanziari sono state poste in essere per il tramite di istituti di credito italiani ed esteri, di primari intermediari italiani ed esteri. Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono inclusi nel prezzo di acquisto e dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

Di seguito si fornisce un dettaglio gestionale solo per quelle controparti per le quali tale informazione è resa disponibile.

Oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti	21.541	30.212	2.254		54.007
di cui a società del gruppo					

3) Utilità ricevute dalla SGR

La SGR non ha ricevuto, né da soggetti interni ovvero esterni al Gruppo, alcuna utilità in relazione all'attività di gestione che non fosse direttamente derivante dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Investimenti differenti dalla politica di investimento

Il Regolamento del Fondo non prevede la facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nell'esercizio.

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio è stato pari a **165,815%**.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

La relazione degli Amministratori accompagna la relazione di gestione 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.

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

Durante l'esercizio, il Fondo si è mantenuto conforme alle indicazioni di composizione del portafoglio previste dalla originaria normativa "PIR", entrata in vigore nel 2017.

L'esposizione al mercato azionario italiano (mercato di riferimento del Fondo) è stata mediamente attorno al 90-100% del patrimonio, con una significativa quota dedicata alle piccole e medie capitalizzazioni, in coerenza con gli obiettivi strategici della disciplina dei Piani Individuali di Risparmio e la tradizione ultraventennale del Fondo.

Il 2019 è iniziato con aspettative positive per i mercati azionari e tutte le principali classi d'investimento sono state in rialzo. Da gennaio ad aprile le quotazioni hanno recuperato il terreno perduto nel 2018, per merito delle azioni intraprese dalle principali banche centrali. Nei mesi estivi l'incertezza politica domestica ha causato una brusca correzione del mercato, con conseguente impatto negativo sulla *performance* del Fondo. Negli ultimi mesi dell'anno, al contrario, si è beneficiato del graduale allentamento delle tensioni geopolitiche globali, della formazione in Italia di un governo più europeista e della maggiore resilienza degli indicatori economici rispetto alle attese. Mantenendo un approccio disciplinato d'investimento, basato su una selezione dei singoli titoli mediante analisi fondamentale, volto all'individuazione di aziende patrimonialmente solide, ad alta potenzialità di crescita di fatturato e marginalità, il Fondo ha assecondato la marcata accelerazione di mercato. Durante l'esercizio, si è adottato un costante sottopeso del settore *utility* e sovrappeso dei settori *industrial* e *consumer*. Da ultimo, l'approvazione della nuova normativa PIR ha portato un rinnovato interesse nei confronti della componente a media e piccola capitalizzazione, permettendo a Zenit Pianeta Italia di sovraperformare i principali indici domestici.

2) Descrizione di eventi di particolare importanza per l'OICR verificatisi nell'esercizio ed eventuali effetti degli stessi sulla composizione degli investimenti e sul risultato economico dell'esercizio.

Si evidenzia che nel 2019, la SGR non ha ritenuto di adeguare il Regolamento del fondo alle (improvvide) modifiche introdotte a fine 2018 alla normativa PIR con decorrenza 1/1/2019, stante la assoluta impossibilità pratica di implementare una articolazione del portafoglio aderente alle nuove indicazioni e non ha pertanto potuto accogliere l'apertura di nuovi Piani Individuali di Risparmio. Tale limitazione ha chiaramente avuto un impatto sulla nuova raccolta ma non ha avuto alcun effetto sulla composizione degli investimenti e sul risultato economico dell'esercizio.

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

Nel corso del 2020 confermiamo l'allocazione strategica e la struttura portante del portafoglio, in linea con le previsioni normative della nuova disciplina dei PIR in vigore dal 1/1/2020. Continueremo a privilegiare gli investimenti in società a media e piccola capitalizzazione, con un orizzonte temporale di medio-lungo periodo. Il quadro macroeconomico a gennaio induceva a ritenere ragionevoli le previsioni di economie globali in crescita, con un impatto positivo anche per l'Italia. Lo scenario ha iniziato a cambiare con l'epidemia in Cina. I mercati, all'inizio indifferenti, hanno continuato a salire. Da fine gennaio, considerate le incertezze che si stavano profilando, il Fondo ha declinato la propria strategia di investimento in modo marcatamente più prudente. L'esposizione azionaria è stata significativamente ridotta, anche tramite il temporaneo inserimento di strumenti di copertura. Parallelamente è stata aumentata fino al massimo consentito la liquidità e una quota del portafoglio è stata investita in titoli di stato a breve scadenza. A far data dal 20 febbraio, il Covid-19 ha pesantemente contagiato anche i mercati finanziari. L'impatto è stato violento. In poche settimane le borse di tutto il mondo hanno registrato discese profonde e repentine con la volatilità schizzata alle stelle. Più delle Torri gemelle e di Lehman. L'Italia si è trovata in prima linea con l'esplosione della epidemia in Lombardia e in Veneto. La Borsa Italiana ne ha risentito e di conseguenza anche il valore della quota del Fondo, seppur in modo attutito rispetto agli indici grazie alla riduzione dell'esposizione gradualmente realizzata nelle settimane precedenti, come sopra accennato.

Nonostante le valutazioni agli attuali livelli prezzino già uno scenario molto negativo, nei prossimi mesi si manterrà un'esposizione azionaria tendenzialmente in sottopeso, con un'allocazione difensiva, attuata mediante un processo di investimento disciplinato, volto a privilegiare la qualità e la resilienza delle aziende in portafoglio. L'approccio si manterrà cauto e graduale, monitorando parallelamente i prossimi risultati aziendali e le decisioni di politica monetaria e fiscale assunte dagli enti nazionali e sovranazionali. Gli interventi di una magnitudo senza precedenti delle Banche Centrali e di molti governi (Cina, USA, Germania, Giappone e UK per citare quelli più significativi) hanno consentito alle borse (soprattutto USA) di recuperare una parte consistente delle perdite dai minimi registrati a marzo, ma non riteniamo ancora giunto il momento di incrementare nuovamente le posizioni, se non in modo molto selettivo ed in

ottica tattica. Nella seconda parte dell'anno e nel 2021 ci attendiamo un progressivo ritorno alla normalità, non appena si riuscirà a contenere il virus. La liquidità creata sarà impiegata per cogliere le opportunità, che i momenti di crisi e di panico offrono sempre, beneficiando dei buoni prezzi di ingresso sulle azioni, una volta che i mercati saranno connotati da maggiore stabilità. Confermiamo uno stile di gestione attivo con un approccio particolarmente dinamico, ritenuto idoneo in fasi di elevata volatilità.

4) Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell'esercizio con altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

La SGR non intrattiene rapporti con altre Società del Gruppo che abbiano avuto attinenza all'operatività del Fondo.

5) Illustrazione dell'attività di collocamento delle quote o azioni, indicando i canali distributivi utilizzati.

La SGR procede al collocamento delle quote sia direttamente sia avvalendosi di enti collocatori terzi. Nell'ambito del collocamento diretto ha predisposto procedure di sottoscrizione, per le classi "I" e "W", in modalità *execution only*, anche mediante tecniche di collocamento a distanza tramite il proprio sito internet www.zenitonline.it. Gli enti collocatori sono sia società autorizzate al collocamento fuori sede di prodotti finanziari (SIM) sia istituti di credito e si avvalgono di promotori finanziari, ovvero operano per il tramite dei propri sportelli o mediante tecniche di comunicazione a distanza. L'elenco degli enti collocatori può essere consultato sul sito internet www.zenitonline.it.

6) Motivi che hanno determinato l'eventuale performance negativa del Fondo.

Nel 2019 Zenit Pianeta Italia ha registrato un andamento positivo pari a + 28,44% per la classe "I", +27,58% per la classe "R" e, con riferimento alle classi PIR, di +27,56% per la classe "E" e di +28,03% per la classe "W", sovraperformando il proprio *benchmark*.

7) Eventuali fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Oltre a quanto già illustrato al precedente punto 3), si segnala l'entrata in vigore delle modifiche al Regolamento del Fondo, introdotte al fine di recepire la nuova normativa sui PIR, che prevede l'obbligo di investire almeno il 5% del 70% del valore complessivo in strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite nell'indice *Ftse Mib* e *Ftse Mid Cap* di Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati. Tale modifica non altera minimamente il profilo di rischio rendimento del Fondo, essendo in assoluta continuità con la politica di gestione storicamente attuata. Il recepimento delle disposizioni rende nuovamente Zenit Pianeta Italia "investimento qualificato" anche per i Piani di Risparmio di nuova istituzione. Non si segnalano altri fatti di rilievo.

8) Operatività posta in essere su strumenti finanziari derivati e le strategie seguite dal gestore in tale comparto.

La politica di gestione attuata ha fatto ricorso anche all'impiego di *futures* sull'indice del mercato di riferimento (*future* sull'indice *FTSEMIB*). Tali operazioni hanno avuto esclusivamente finalità di copertura di una quota dell'esposizione del Fondo, come previsto dalla circolare dell'Agenzia delle Entrate riguardante i Piani Individuali di Risparmio.

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO
ZENIT PIANETA ITALIA
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ' DI REVISIONE**

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

**Ai partecipanti
al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Zenit Pianeta Italia**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Pianeta Italia (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2019 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Zenit SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

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

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

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

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

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di Zenit SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Mobiliare Aperto Zenit Pianeta Italia al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Zenit Pianeta Italia al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Zenit Pianeta Italia al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento. Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 29 aprile 2020

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

PENSACI OGGI

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2019

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 dicembre 2019		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		4.835.382	79,501	5.398.376	78,887
A1.	Titoli di debito	1.540.624	25,330	606.890	8,869
	A1.1 titoli di Stato	265.719	4,369	260.680	3,809
	A1.2 altri	1.274.905	20,961	346.210	5,059
A2.	Titoli di capitale	1.409.780	23,179	3.024.899	44,203
A3.	Parti di OICR	1.884.978	30,992	1.766.587	25,815
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		48.500	0,797	34.300	0,501
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale	48.500	0,797	34.300	0,501
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		34.037	0,560	101.804	1,488
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	34.037	0,560	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		140.624	2,313	307.317	4,491
F1.	Liquidità disponibile	131.345	2,160	333.573	4,875
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9.462	0,156		
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(183)	(0,003)	(26.256)	(0,384)
G. ALTRE ATTIVITÀ		1.023.598	16,829	1.001.382	14,633
G1.	Ratei attivi	27.152	0,446	3.577	0,052
G2.	Risparmio di imposta	996.021	16,376	995.897	14,553
G3.	Altre	425	0,007	1.908	0,028
TOTALE ATTIVITÀ		6.082.141	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 DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 dicembre 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		1.414	8.230
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	1.414	8.230
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		127.353	22.244
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	126.756	19.728
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	597	2.516
TOTALE PASSIVITÀ		128.767	30.474
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		5.953.374	6.812.705
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		1.288.547,527	1.607.701,261
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		2.618.271	3.139.005
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		541.831,918	710.515,430
VALORE QUOTA CLASSE I		4,832	4,418
VALORE COMPLESSIVO CLASSE PIC6		430.667	324.993
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE PIC6		80.431,137	67.590,935
VALORE QUOTA CLASSE PIC6		5,354	4,808
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		2.904.436	3.348.707
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		666.284,472	829.594,896
VALORE QUOTA CLASSE R		4,359	4,037

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse Classe PIC6	39.143,235
Quote emesse Classe I	87.618,634
Quote emesse Classe R	85.371,831
Quote rimborsate Classe PIC6	26.303,033
Quote rimborsate Classe I	256.302,146
Quote rimborsate Classe R	248.682,255

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI
SEZIONE REDDITUALE**

		Relazione al 30 dicembre 2019	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		872.103	(570.826)
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	106.640	92.881
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito	27.779	3.958
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	77.028	86.949
A1.3	Proventi su parti di OICR	1.833	1.974
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	594.319	(63.476)
A2.1	Titoli di debito	4.198	
A2.2	Titoli di capitale	502.097	(48.160)
A2.3	Parti di OICR	88.024	(15.316)
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	488.521	(822.973)
A3.1	Titoli di debito	179.016	(30.319)
A3.2	Titoli di capitale	87.212	(562.431)
A3.3	Parti di OICR	222.293	(230.223)
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	(317.377)	222.742
RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		872.103	(570.826)
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		8.173	210
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.750	1.750
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.750	1.750
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	6.636	
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale	6.636	
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	(213)	(1.540)
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale	(213)	(1.540)
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		8.173	210
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		(42.710)	19.288
C1.	RISULTATI REALIZZATI	(42.710)	19.288
C1.1	Su strumenti quotati	(42.710)	19.288
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su Strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI			
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI
SEZIONE REDDITUALE**

		Relazione al 30 dicembre 2019	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		(7.172)	(3.967)
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	80	(2.949)
	E1.1 Risultati realizzati	80	(2.949)
	E1.2 Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	(10.223)	116
	E2.1 Risultati realizzati	(10.223)	116
	E2.2 Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	2.971	(1.134)
	E3.1 Risultati realizzati	3.137	(1.135)
	E3.2 Risultati non realizzati	(166)	1
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	830.394	(555.295)
G. ONERI FINANZIARI		(2.468)	(8.978)
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(2.468)	(8.978)
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI		
	RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	827.926	(564.273)
H. ONERI DI GESTIONE		(280.251)	(198.382)
H1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	(217.219)	(124.322)
	di cui Classe PIC6	(4.120)	(2.642)
	di cui Classe R	(130.382)	(95.358)
	di cui Classe I	(82.717)	(26.322)
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	(2.082)	(2.310)
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	(20.023)	(20.546)
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(1.949)	(1.776)
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	(38.978)	(49.428)
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		370	2.166
I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	775	375
I2.	Altri ricavi	1.067	1.792
I3.	Altri oneri	(1.472)	(1)
	RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE	548.045	(760.489)
L. IMPOSTE			
L1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
L2.	Risparmio di imposta		
L3.	Altre imposte		
	UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO	548.045	(760.489)
	di cui Classe PIC6	34.209	(31.986)
	di cui Classe R	283.383	(392.443)
	di cui Classe I	230.453	(336.060)

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI NOTA INTEGRATIVA

La relazione di gestione del Fondo è redatta facendo riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell'esercizio, il 30 dicembre 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").

La nota integrativa forma parte integrante della relazione; essa ha la funzione sia di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddituale, sia di rendere ulteriori notizie, anche di carattere non quantitativo, sull'andamento della gestione.

Al fine di assicurare la significatività e la chiarezza delle informazioni contenute, la presente nota integrativa è redatta in unità di euro.

La presente nota integrativa è ripartita nelle seguenti parti e sezioni, che illustrano singoli aspetti della gestione.

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

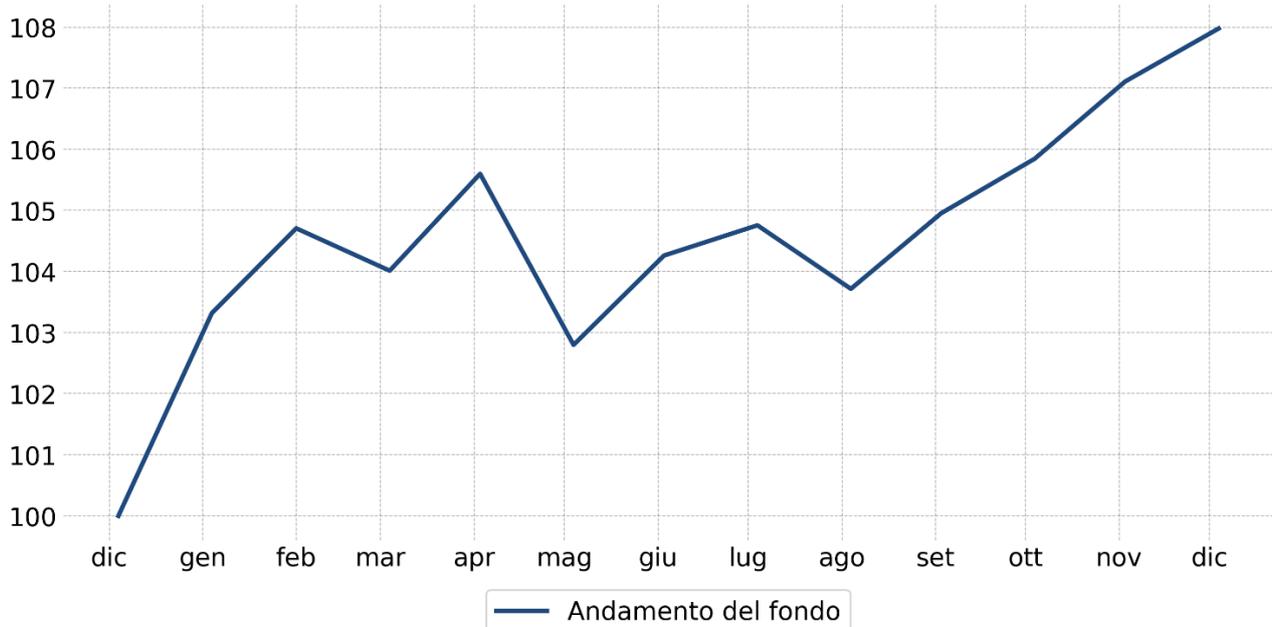
Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI – NOTA INTEGRATIVA
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

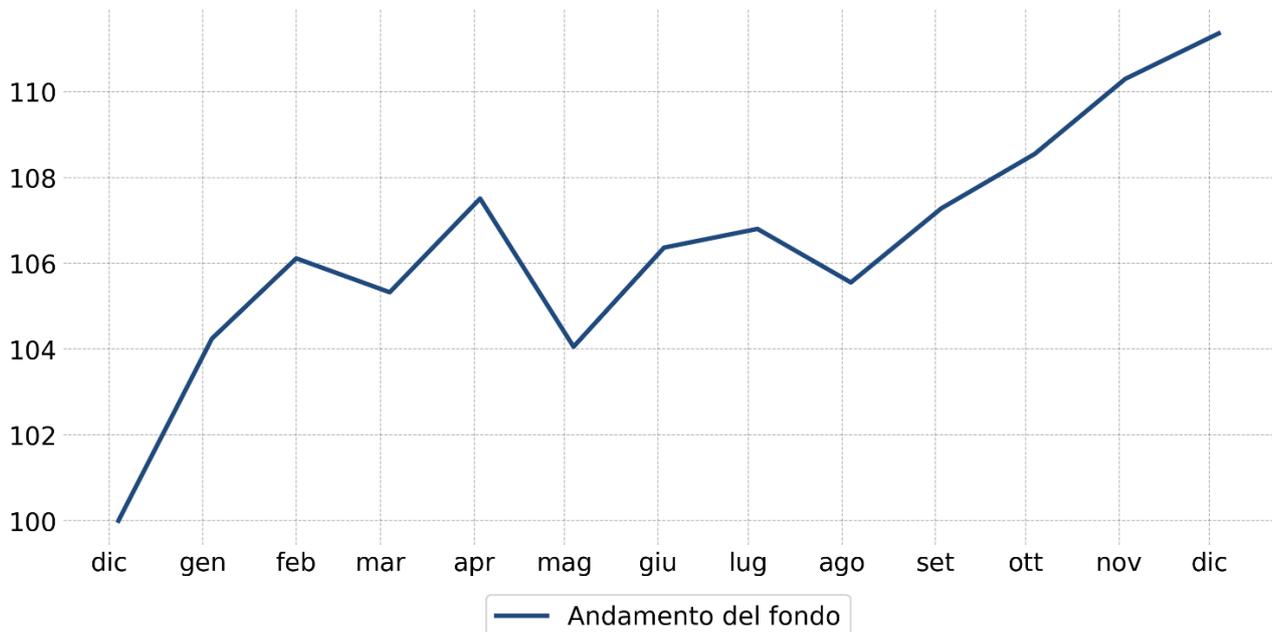
1) Andamento del valore della quota del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso dell'ultimo anno
 Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione “Dati storici di rischio rendimento del Fondo”.

Fondo Pensaci Oggi Classe R



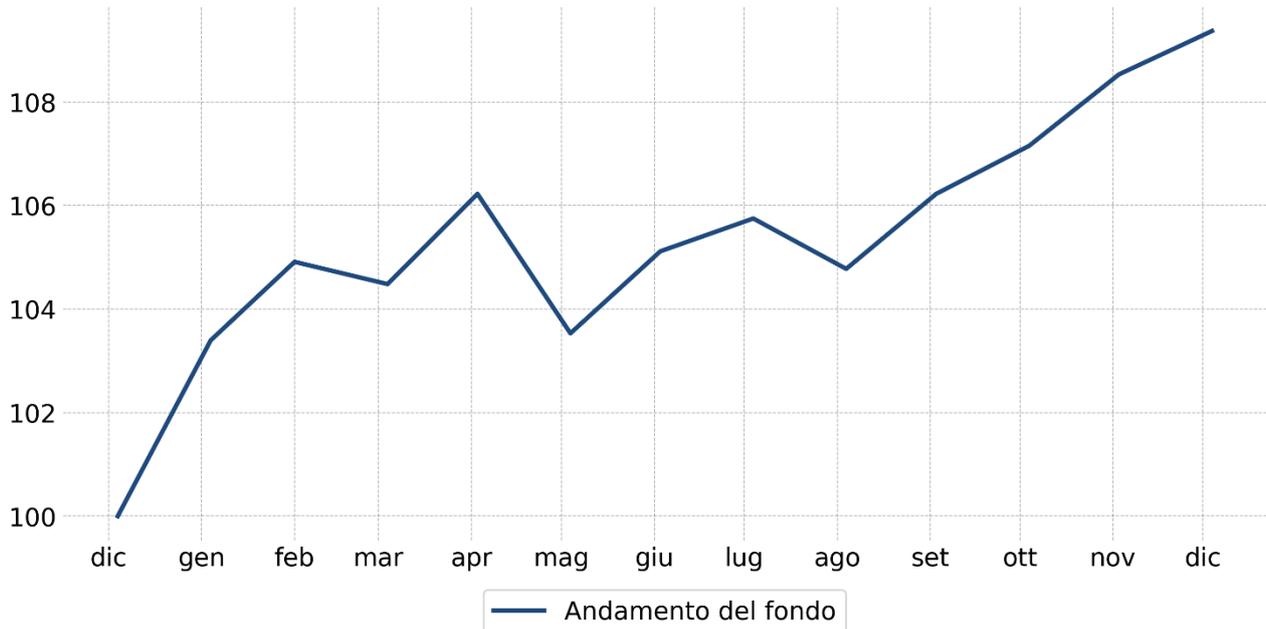
La politica di investimento perseguita dal Fondo non è confrontabile con un parametro oggettivo di riferimento (c.d. *benchmark*).

Fondo Pensaci Oggi Classe PIC6



La politica di investimento perseguita dal Fondo non è confrontabile con un parametro oggettivo di riferimento (c.d. *benchmark*).

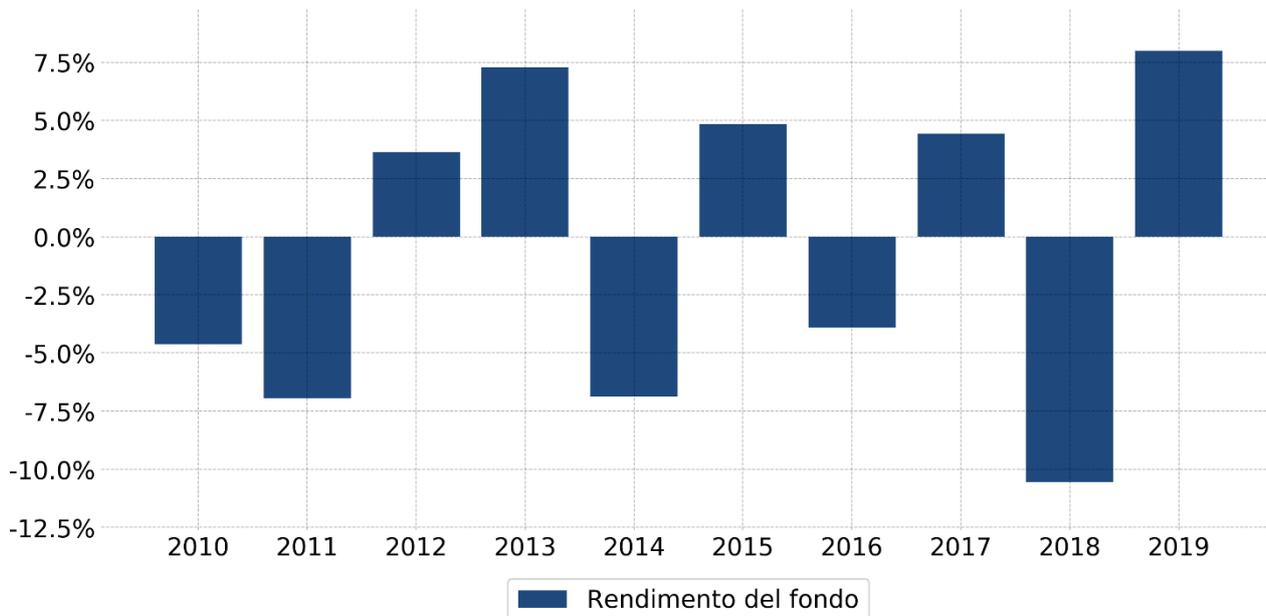
Fondo Pensaci Oggi Classe I



La politica di investimento perseguita dal Fondo non è confrontabile con un parametro oggettivo di riferimento (c.d. *benchmark*).

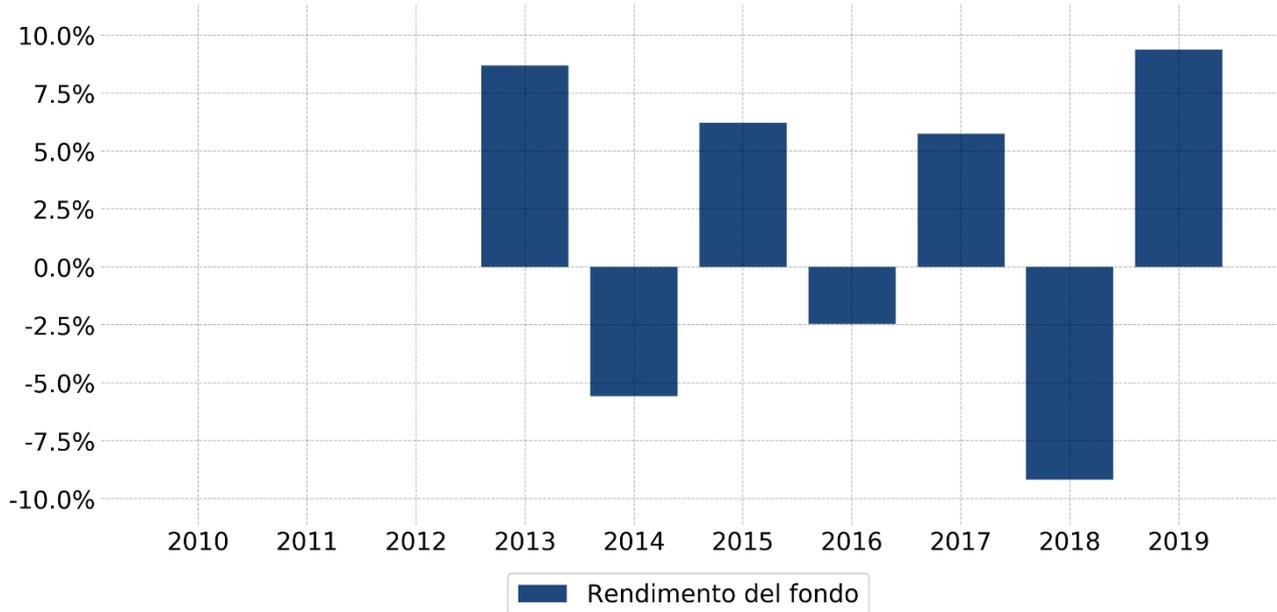
2) Rendimento annuo del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari
 Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione "Dati storici di rischio rendimento del Fondo". I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e la tassazione che, dal 1° luglio 2011, è direttamente a carico dell'investitore.

Fondo Pensaci Oggi Classe R



Fondo Pensaci Oggi Classe I

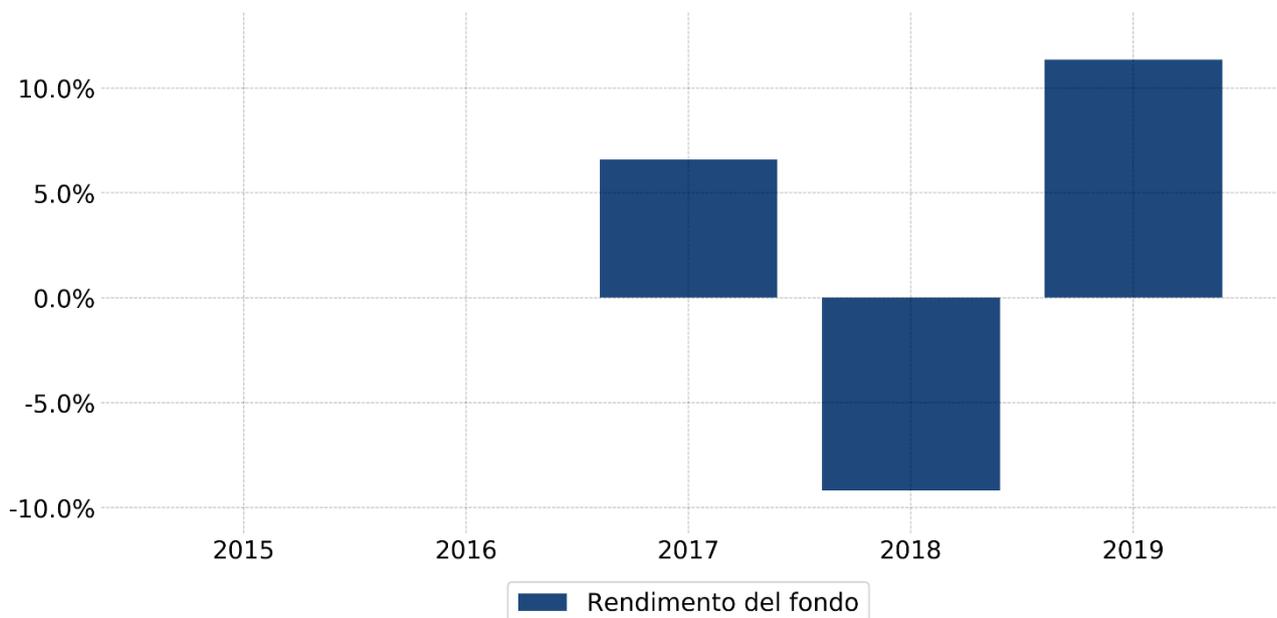
Il Fondo è operativo dal 1° aprile 2008. La classe “I” del Fondo è stata istituita il 1° luglio 2012. Si riporta, pertanto, l’andamento del valore della quota a partire dall’anno 2013.



La politica di investimento perseguita dal Fondo non è confrontabile con un parametro oggettivo di riferimento (c.d. *benchmark*).

Fondo Pensaci Oggi Classe PIC6

La classe di quote “PIC6” è stata istituita con decorrenza 23 maggio 2016. Si riporta l’andamento del valore della quota a partire dall’anno 2017.



La politica di investimento perseguita dal Fondo non è confrontabile con un parametro oggettivo di riferimento (c.d. *benchmark*).

3) Andamento del valore della quota del Fondo: minimo, massimo e valore a fine esercizio

Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017	Relazione al 30.12.2016	Relazione al 30.12.2015
Valore quota all'inizio dell'esercizio					
valore quota in Classe I	4,418	4,865	4,601	4,717	4,441
valore quota in Classe R	4,037	4,513	4,322	4,498	4,291
valore quota in Classe PIC6	4,808	5,294	4,967	n.a.	n.a.
Valore quota alla fine dell'esercizio					
valore quota in Classe I	4,832	4,418	4,865	4,601	4,717
valore quota in Classe R	4,359	4,037	4,513	4,322	4,498
valore quota in Classe PIC6	5,354	4,808	5,294	4,967	n.a.
Performance del Fondo (%)					
performance netta in Classe I	9,371	-9,188	5,738	-2,459	6,215
performance netta in Classe R	7,976	-10,547	4,419	-3,913	4,824
performance netta in Classe PIC6	11,356	-9,180	6,583	n.a.	n.a.
Performance del benchmark di riferimento (%)					
	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valore massimo della quota					
valore massimo della quota in Classe I	4,841	4,964	4,929	4,705	5,061
valore massimo della quota in Classe R	4,368	4,601	4,580	4,486	4,878
valore massimo della quota in Classe PIC6	5,367	5,426	5,384	5,028	n.a.
Valore minimo della quota					
valore minimo della quota in Classe I	4,424	4,395	4,601	4,262	4,317
valore minimo della quota in Classe R	4,041	4,016	4,316	4,056	4,169
valore minimo della quota in Classe PIC6	4,817	4,783	4,967	4,788	n.a.

La politica di investimento perseguita dal Fondo non è confrontabile con un parametro oggettivo di riferimento (c.d. *benchmark*). La classe di quote "PIC6" è stata istituita con decorrenza 23 maggio 2016. Non sono, pertanto, disponibili i dati riferiti ai periodi precedenti.

Per un commento sull'andamento del valore della quota durante l'esercizio e sui principali eventi che ne hanno influito il corso, si rimanda alla Relazione accompagnatoria.

4) Indicazioni circa i fattori che hanno determinato il differente valore tra le diverse classi di quote

Il Fondo è suddiviso in classi di quote. I fattori che hanno determinato il differente valore tra le diverse classi di quote sono le diverse percentuali commissionali sulle classi.

5) Informazioni sugli errori rilevanti di valutazione della quota

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni

Quale misura della differenza di rendimento del Fondo rispetto al *benchmark* di riferimento (ove applicabile) è utilizzato il valore della "Tracking Error Volatility" (TEV).

La politica di investimento perseguita dal Fondo non è confrontabile con un parametro oggettivo di riferimento (c.d. *benchmark*). In alternativa, viene pertanto utilizzato un indicatore di rischio: la volatilità annualizzata dei rendimenti su base mensile.

Volatilità annualizzata dei rendimenti

Fondo	2019	2018	2017
Fondo Pensaci Oggi Classe R	5,22%	6,54%	3,04%
Fondo Pensaci Oggi Classe PIC6	6,63%	6,64%	3,58%
Fondo Pensaci Oggi Classe I	5,18%	6,50%	2,90%

7) Andamento delle quotazioni di mercato nel corso dell'esercizio

Le quote del Fondo non sono trattate in un mercato regolamentato.

8) Indicazione dell'ammontare complessivo e unitario, posto in distribuzione

Il Fondo è del tipo "capitalizzazione dei proventi". I proventi realizzati non vengono pertanto distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.

9) Informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti

Con riferimento ai contenuti di natura qualitativa del presente punto informativo, si rimanda a quanto descritto nella parte introduttiva generale comune a tutti i Fondi del sistema Fondi Zenit.

Nell'ambito della gestione del rischio del Fondo (la così detta attività di *Risk Management*, che consiste sia nel supportare "ex ante" l'attività di investimento nella fase di costruzione di portafogli tenuto conto delle caratteristiche di rischio-rendimento del Fondo, sia nel controllarne "ex post" il profilo di rischio) la misura del rischio "ex post" del Fondo è individuata nella volatilità media a 12 mesi del portafoglio e nella volatilità rilevata alla fine del periodo di riferimento della presente relazione di gestione.

Per l'anno 2019 la volatilità media del portafoglio del Fondo Pensaci Oggi è stata pari a 7,17%, mentre quella alla fine del periodo pari a 6,08%.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI – NOTA INTEGRATIVA PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Con riferimento ai contenuti della presente sezione, si rimanda a quanto descritto nella parte introduttiva generale comune a tutti i Fondi del sistema Fondi Zenit.

Sezione II – Le attività

Nella presente sezione le informazioni relative ai settori economici di impiego delle attività del Fondo sono contenute in tabelle esplicative che fanno riferimento agli strumenti finanziari quotati e non quotati.

Completa la sezione l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo, indicati in ordine decrescente con indicazione del valore assoluto e della percentuale rispetto al totale delle attività del Fondo.

La ripartizione degli investimenti del Fondo avviene in coerenza con le politiche generali di investimento che di seguito si richiamano con riferimento alla tipologia di strumenti finanziari, alle categorie di emittenti ed alle aree geografiche di rilievo. Il Fondo investe in strumenti finanziari di natura monetaria, obbligazionaria e azionaria, tra cui sono compresi parti di OICR che dichiarano di investire in titoli di capitale, titoli obbligazionari, monetari e qualsiasi OICR la cui politica d'investimento sia compatibile con la politica d'investimento del Fondo. Non vi sono limiti alla componente azionaria, obbligazionaria o monetaria del fondo. Gli investimenti sono effettuati prevalentemente nei paesi sviluppati e nelle relative valute di riferimento; investimenti significativi sono possibili nei paesi emergenti. Gli investimenti in strumenti finanziari azionari si rivolgono ad emittenti di qualsiasi capitalizzazione e liquidità, operanti in qualsiasi settore economico. Il Fondo può utilizzare strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura dei rischi, assunzione di posizioni corte nette, efficiente gestione del portafoglio, ovvero di investimento. Di norma, l'esposizione del fondo, compresi i derivati, non supera il patrimonio; tuttavia, il Regolamento del Fondo prevede un limite massimo fissato al 200%. Se tale facoltà fosse utilizzata, l'effetto sul valore della quota potrebbe risultare amplificato del 100% sia per i guadagni sia per le perdite.

II.1 Strumenti finanziari quotati

Si fornisce attraverso le tabelle seguenti illustrazione della composizione del portafoglio titoli del Fondo investito in strumenti finanziari quotati.

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:	1.016.404	75.621	448.599	
- di Stato			265.719	
- di altri enti pubblici				
- di banche	436.074	75.621		
- di altri	580.330		182.880	
Titoli di capitale:	261.144	519.815	628.821	
- con diritto di voto	261.144	519.815	628.821	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:		1.884.978		
- OICVM		1.884.978		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	1.277.548	2.480.414	1.077.420	
in percentuale del totale delle attività	21,005	40,782	17,714	

Per le parti di OICR si fa riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	1.006.015	2.816.879	1.012.488	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	1.006.015	2.816.879	1.012.488	
in percentuale del totale delle attività	16,540	46,314	16,647	

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:	1.015.395	264.877
- titoli di Stato	262.041	264.877
- altri	753.354	
Titoli di capitale	5.813.752	8.018.180
Parti di OICR	974.968	1.166.891
Totale	7.804.115	9.449.948

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data alla data della presente relazione di gestione il controvalore ammonta a 189.337 euro.

Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari quotati per settore di attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo	1,003		
Bancario	2,043	8,413	
Cartario - Editoriale			1,626
Chimico	1,295		
Elettronico-Energetico	4,524		
Finanziario		3,007	25,287
Immobiliare - Edilizio	0,143	9,542	
Minerale - Metallurgico	5,651		
Tessile	1,071		
Enti pubblici - Titoli di Stato		4,368	
Industria	2,481		
Diversi	4,968		4,079
Totali	23,179	25,330	30,992

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Si fornisce attraverso le tabelle seguenti illustrazione della composizione del portafoglio titoli del Fondo investito in strumenti finanziari non quotati.

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paesi di residenza dell' emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:	48.500			
- con diritto di voto	48.500			
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	48.500			
in percentuale del totale delle attività	0,797			

Per le parti di OICR si fa riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR.

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	27.283	19.506
Parti di OICR		
Totale	27.283	19.506

Ripartizione % degli strumenti finanziari non quotati per settore attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Commercio	0,797		
Totali	0,797		

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

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
SALINI IMPREGILO 1,75% 2017 - 26/10/2024	EUR	400.000,00	376.248	6,186
LYXOR ETF FTSE ITALIA MID CAP	EUR	2.202,00	301.101	4,951
US TREASURY 1,125% 2012/31.07.2021	USD	300.000,00	265.719	4,369
MONTE PASCHI 5,375% 2018/18.01.2028	EUR	300.000,00	234.570	3,857
SALINI IMPREGILO SPA 3,75% 2016/24.06.21	EUR	200.000,00	204.082	3,355
BANCA SELLA SPA 5,325% 2015/27.10.2025	EUR	200.000,00	201.504	3,313
FLOSSBACH VON STORCH MULTIPLE OPPORTUNIT	EUR	1.246,18	195.151	3,209
GENERAL ELEC.CAP TV 2004/13.05.2024	USD	213.000,00	182.880	3,007
NEW MILLENNIUM AUG CORP BD-I	EUR	607,38	146.754	2,413
PLURIMA FUNDS APUANO FLEX BOND	EUR	1.227,00	142.418	2,342
BGF-WORLD HEALTSCIENCE	USD	2.796,02	141.735	2,330
LEMANIK SICAV-HIGH GROW-IA	EUR	578,82	140.863	2,316
ZMS STOCK PICKING I	EUR	757,42	128.883	2,119
M&G (LUX) INCOME ALLOCATION FUND-SICAV C	EUR	11.833,84	126.120	2,074
AMUNDI FUNDS CHINA EQUITY-SICAV CL M2 EU	EUR	58,48	118.182	1,943
DB X TRACKERS MSCI KOREA TRN	EUR	1.681,00	107.231	1,763
ERG ORD.	EUR	5.296,00	101.789	1,674
ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	EUR	16.442,00	98.915	1,626
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	6.083,00	89.822	1,477
LEONARDO FINMECCANICA SPA	EUR	8.361,00	87.372	1,437
ISHARES AGEING POPULATION UCITS ETF-VCIC	EUR	14.800,00	83.679	1,376
ALBEMARLE CORP	USD	1.227,00	78.767	1,295
CISCO SYSTEM INC.	USD	1.850,00	78.573	1,292
EIB 4% 2015/25.02.2020	MXN	1.609.000,00	75.621	1,243
FOX CORP CLASS A	USD	2.277,00	75.351	1,239
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	60,00	71.738	1,179
NEWMONT MINING CORP.USD	USD	1.780,00	69.500	1,143
ITM POWER PLC	GBP	81.623,00	67.430	1,109
STANDARD CHARTERED PLC.	GBP	7.900,00	66.354	1,091
ACTIVISION BLIZZARD INC	USD	1.259,00	66.158	1,088
NIKE INC. CL. B	USD	724,00	65.131	1,071
LUNDIN MINING CORP	SEK	12.000,00	64.931	1,068
BOSKALIS WESTMINSTER CVA	EUR	2.829,00	64.303	1,057
ISHARES DIGITALISATION UCITS ETF-VCIC ET	EUR	10.103,00	64.124	1,054
EPIROC-ORD SHS SR A	SEK	5.799,00	63.506	1,044
COIMA RES-AZ ORD	EUR	7.174,00	63.275	1,040
TOTAL SA	EUR	1.262,00	62.071	1,021
UNILEVER NV	EUR	1.186,00	61.032	1,003
I.B.M. CORP.	USD	495,00	58.671	0,965
COMMERZBANK NEW	EUR	10.500,00	57.929	0,952

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
COVER 50 SPA	EUR	5.000,00	48.500	0,797
ROYAL DUTCH SHELL A EUR	EUR	1.728,00	45.438	0,747
CERES PWR HLDGS PLC	GBP	10.600,00	31.753	0,522
SALINI IMPREGILO SPA	EUR	5.425,00	8.707	0,143

II.3 Titoli di debito

La ripartizione dei titoli di debito, in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria, è rappresentata nella seguente tabella.

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
Euro	436.074		204.082		376.248	
Dollaro Usa	182.880		265.719			
Peso Messicano	75.621					
Totale	694.575		469.801		376.248	

II.4 Strumenti finanziari derivati

Di seguito sono fornite le informazioni di dettaglio relativamente agli strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni creditorie a favore del Fondo (sottovoci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

Prospetto degli strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione creditoria

	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:	15.408		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	15.408		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:	18.629		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	18.629		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

Controparti degli strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione creditoria

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:			15.408		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			15.408		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:			18.629		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili			18.629		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

Strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione creditoria - Attività ricevute in garanzia

Non sussistono attività ricevute in garanzia diverse dai margini presso organismi di compensazione e garanzia.

II.5 Depositi bancari

Il Fondo non ha fatto ricorso, nell'attuazione della politica di investimento, all'impiego di liquidità in depositi bancari.

II.6 Pronti contro termine ed operazioni assimilate

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni pronte contro termine attivi ed operazioni assimilate, e non sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di prestito titoli né sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

II.8 Posizione netta di liquidità

Di seguito si fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2, e F3 della situazione patrimoniale (voce F. "Posizione netta di liquidità").

Posizione netta di liquidità

	Importo
F1. Liquidità disponibile:	
Custodia presso la Banca Depositaria	131.345
conto corrente ordinario	131.345
- di cui in euro	112.512
- di cui in divisa	18.833
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	9.462
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	9.462
- di cui in euro	4.386
- di cui in divisa	5.076
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	(183)
Debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	(183)
- di cui in euro	(139)
- di cui in divisa	(44)
Totale posizione netta di liquidità	140.624

II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2 e G3 della situazione patrimoniale (voce G. "Altre attività").

Altre Attività

		Importo
G1. Ratei attivi		27.152
	Interessi su disponibilità liquide	161
	Interessi su titoli di Stato	1.244
	Interessi su titoli di debito	25.747
G2. Risparmio imposta		996.021
	Risparmio imposta degli esercizi precedenti	996.021
G3. Altre		425
	Cedole e Dividendi da incassare	425
Totale		1.023.598

Relativamente alle informazioni sulle compensazioni del "Risparmio di imposta", effettuate ai sensi dell'art. 2, comma 71, del decreto-legge 29 dicembre 2010, n. 225, convertito, con modificazioni, dalla legge 26 febbraio 2011, n. 10, e successive modifiche e integrazioni, si rinvia alla Parte C – Sezione VI – "Imposte" della presente nota integrativa.

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data della presente relazione, non risultano in essere finanziamenti del Fondo.

III.2 Pronti contro termine passive ed operazioni assimilate

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di pronti contro termine ed assimilate e non sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di prestito titoli né sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data della presente relazione, il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione debitoria (sottovoci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce M. "Debiti verso partecipanti" della situazione patrimoniale, con indicazione delle tipologie di debito e dei termini di scadenza degli stessi.

Debiti verso partecipanti

		Importo
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		1.414
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
27 dicembre 2019	2 gennaio 2020	1.414
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
Totale		1.414

III.6 Altre passività

Di seguito si fornisce composizione delle sottovoci N1, N2, e N3 della situazione patrimoniale (voce N." Altre passività").

Altre Passività

		Importo
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		126.756
	Commissioni Società di Gestione	8.747
	Commissioni di Banca Depositaria	4.197
	Spese di revisione	4.971
	Commissioni di incentivo	108.672
	Commissioni Calcolo NAV	168
	Altre	1
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre:		597
	Debiti per interessi passivi	94
	Debiti per oneri finanziari diversi	503
Totale		127.353

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Nella presente sezione sono illustrate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto del Fondo tra l'inizio e la fine degli ultimi tre esercizi.

Sono inoltre indicate le quote del Fondo detenute da investitori qualificati e da soggetti non residenti.

Valore complessivo netto

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Relazione 2019	Relazione 2018	Relazione 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		6.812.705	7.478.237	8.191.154
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	683.296	1.719.606	3.143.599
	- sottoscrizioni singole	475.476	1.533.805	2.473.725
	- piani di accumulo	203.861	185.801	141.787
	- <i>switch</i> in entrata	3.959		528.087
	b) Risultato positivo della gestione	548.045		460.777
Decrementi:	a) Rimborsi:	2.090.672	1.624.649	4.317.293
	- riscatti	1.955.271	1.563.851	4.037.110
	- piani di rimborso	135.401	60.798	280.183
	- <i>switch</i> in uscita			
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione		760.489	
Patrimonio netto a fine periodo		5.953.374	6.812.705	7.478.237
Numero totale quote in circolazione		1.288.547,527	1.607.701,261	1.601.297,303
Numero quote detenute da investitori qualificati		541.831,918	710.515,430	628.357,708
% quote detenute da investitori qualificati		42,050	44,194	39,241
Numero quote detenute da soggetti non residenti				
% quote detenute da soggetti non residenti				

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Impegni assunti dal Fondo

Si riportano, nella tabella che segue, i dati sugli impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

Impegni assunti dal Fondo

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:	374.847	6,296
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	374.847	6,296
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

2) Attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR

Alla data alla data della presente relazione di gestione non sussistono attività o passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

Nella tabella seguente sono indicate le attività e le passività del Fondo distinte per valuta di denominazione.

Attività passività del Fondo per valuta di denominazione

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	3.386.068		1.135.035	4.521.103		128.667	128.667
Dollaro Usa	1.162.256		15.096	1.177.352		64	64
Lira Sterlina Inglese	165.537		948	166.485		12	12
Corona Svedese	128.437		343	128.780		17	17
Peso Messicano	75.621		2.707	78.328			
Jpy Giapponese			7.967	7.967		3	3
Franco Svizzero			2.126	2.126		4	4
Totale	4.917.919		1.164.222	6.082.141		128.767	128.767

La voce "Altre Attività" comprende il saldo algebrico dei crediti/debiti derivanti da negoziazione di strumenti finanziari; pertanto gli importi vengono rappresentati con segno negativo qualora l'importo dei debiti sia maggiore di quello dei crediti.

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI – NOTA INTEGRATIVA
 PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO**
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari (voci A2/A3 e B2/B3), con evidenza della componente dovuta ai cambi (gli importi con segno negativo si riferiscono rispettivamente a perdite o minusvalenze).

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati:	594.319	21.078	488.521	5.803
1. Titoli di debito	4.198	2.532	179.016	6.316
2. Titoli di capitale	502.097	18.546	87.212	(2.774)
3. Parti di OICR	88.024		222.293	2.261
- OICVM	88.024		222.293	2.261
- FIA				
Strumenti finanziari non quotati:	6.636		(213)	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	6.636		(213)	
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si riporta il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati (voci A4, B4, C1 e C2), distinguendo tra i risultati realizzati e quelli risultanti dalla valutazione degli stessi alla fine dell’esercizio.

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati

Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:	(13.263)		(4.137)	
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	(13.263)		(4.137)	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:	(304.114)		(38.573)	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	(304.114)		(38.573)	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

La sottovoce D1. “Interessi attivi e proventi assimilati” sui depositi bancari non presenta saldo; il Fondo, pur non avendo investito in depositi bancari nel corso dell’esercizio, ha mantenuto importi liquidi per le esigenze di tesoreria, classificati nella liquidità disponibile, i cui proventi sono stati classificati nella sottovoce I1. “Interessi attivi su disponibilità liquide”.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

- 1) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli né operazioni di pronti contro termine e assimilate.
- 2) Di seguito si fornisce il dettaglio della voce E. "Risultato della gestione cambi".

Risultato della gestione cambi

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:	80	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	80	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONE NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:	(10.223)	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	(10.223)	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	3.137	(166)

- 3) Di seguito si fornisce il dettaglio della sottovoce G1. "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti".

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	(2.468)

La voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti" è relativa agli oneri corrisposti verso la Banca Depositaria del Fondo per interessi passivi per scoperti di conto corrente.

- 4) La sottovoce G2. "Altri oneri finanziari" non presenta saldo.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce “Oneri di gestione”.

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (**)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	108.547	1,730						
provvigioni di base	108.547	1,730						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	2.082	0,033						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	14.287	0,228						
4) Compenso del depositario	20.023	0,319						
5) Spese di revisione del fondo	4.971	0,079						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1.949	0,031						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	12.950	0,206						
contributo di vigilanza CONSOB	1.946	0,031						
altri oneri	11.004	0,175						
9) Commissioni di collocamento								
Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 9)	164.809	2,627						
10) Provvigioni di incentivo	108.672	1,732						
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari	21.057		0,259					
di cui: - su titoli azionari	18.810		0,136					
- su titoli di debito	153		0,023					
- su derivati	1.147		0,005					
- su OICR	947		0,095					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	2.468			2,860				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	297.006	4,735						

(*) Calcolato come media del periodo

(**) Il dato è di natura extra-contabile; l'importo, calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674, è indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investa una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674.

IV.2 Provvigione di incentivo

Nel corso del periodo di riferimento della presente relazione, si sono verificate le condizioni per l'applicazione della provvigione di incentivo (o di “performance”) prevista dal Regolamento del Fondo. La provvigione di incentivo è calcolata, per ogni classe di quote ad eccezione della classe “PIC6” per la quale non è prevista, con cadenza giornaliera ed è dovuta qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima (c.d. *High Water Mark* - Assoluto). La commissione maturata alla data della relazione di gestione ammonta complessivamente a euro 108.672.

Per un'esauriva illustrazione dell'andamento del valore della quota del Fondo e del valore minimo, massimo e a fine esercizio della stessa, si rimanda alla Parte A – Andamento del valore della quota della presente Nota integrativa.

IV.3 Remunerazioni

In tale Sezione sono illustrati gli elementi riguardanti: la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, corrisposta dalla SGR al personale nel corso dell'esercizio e, ove applicabile, la provvigione di incentivo corrisposta dall'OICVM; la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, del personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM; la remunerazione totale, suddivisa per le categorie di "personale più rilevante", come individuate dal Regolamento della Banca d'Italia e della CONSOB del 29 ottobre 2007 (di seguito anche il "Regolamento Congiunto"); la proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM (obbligo informativo omesso, per il personale diverso dal "personale più rilevante", qualora non sia possibile effettuare un'oggettiva ripartizione dei costi del personale attribuibile all'OICVM). Sono inoltre fornite informazioni relative alle modalità di calcolo della remunerazione; agli esiti del riesame periodico svolto dall'organo con funzione di supervisione strategica e alle eventuali modifiche sostanziali rispetto alla politica di remunerazione adottata dalla SGR.

Il Consiglio di Amministrazione, nell'adunanza del 30 maggio 2019, ha fissato gli obiettivi per il personale più rilevante, diverso dagli amministratori. Gli obiettivi, le percentuali, le modalità di determinazione e le condizioni di accesso, per l'esercizio 2019 sono state condivise, a cura dell'Amministratore Delegato, con il personale interessato. Per l'esercizio 2019 i limiti e le condizioni di accesso alla componente variabile della remunerazione (utile ante imposte ed eccedenza minima del patrimonio di vigilanza, rispetto alla copertura richiesta) non sono stati raggiunti, pertanto, non sono stati riconosciute remunerazioni variabili. Non è prevista la corresponsione della provvigione di incentivo da parte dell'OICVM.

	Numero beneficiari	Componente Fissa	Componente Variabile	Remunerazione totale
- Personale della SGR	26	1.199.754		1.199.754
- Personale coinvolto nella gestione dell'OICVM				
Categorie di "Personale più rilevante"	14	694.928		694.928
- Consiglieri esecutivi	1	85.000		85.000
- Consiglieri non esecutivi	4	85.000		85.000
- Responsabili delle funzioni aziendali	5	369.553		369.553
- Personale con funzioni di controllo	4	155.375		155.375
- Altri <i>risk takers</i>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Il "Personale della SGR" include i dati relativi al personale alle dirette dipendenze della Società. Nella categoria "Personale più rilevante", ai sensi del Regolamento Congiunto, la SGR ha individuato i componenti del Consiglio di Amministrazione, esecutivi e non; i responsabili di unità organizzative e i responsabili delle funzioni aziendali di controllo siano essi alle dirette dipendenze o collaboratori della SGR.

Il numero di beneficiari e le relative componenti della remunerazione tengono conto anche del personale cessato e/o del personale assunto in corso d'esercizio.

Modalità di calcolo della remunerazione e altre informazioni qualitative

La *policy* "Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione" adottata dalla SGR, approvata dall'Assemblea degli Azionisti nell'adunanza del 29 giugno 2017, successivamente modificata, introducendo alcune specifiche, rispettivamente dall'Assemblea del 18 dicembre 2017 e del 7 maggio 2019, è stata applicata a tutto il personale più rilevante.

La *policy* approvata dall'Assemblea del 7 maggio 2019 ha fissato:

- ✓ le soglie minime di *performance* della SGR (cosiddetto "*gate*"), per l'esercizio 2019;
- ✓ la percentuale della remunerazione variabile per amministratori esecutivi e non, per i responsabili di unità organizzative, per i responsabili di funzioni di controllo
- ✓ gli obiettivi per amministratori esecutivi e non.

Non sono state riscontrate irregolarità.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della delle sottovoci I1. “Interessi attivi su disponibilità liquide”, I2. “Altri ricavi” ed I3. “altri oneri” della voce I. “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi ed oneri

I. ALTRI RICAVI ED ONERI	Importo
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	775
I2. Altri ricavi	1.067
- altri	1.067
I3. Altri oneri	(1.472)
- altri	(1.472)
Totale	370

Sezione VI – Imposte

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.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 18 luglio 2011, ha inoltre deliberato: “con l’avvio del nuovo regime fiscale dal 1° luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l’effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre”.

Di seguito si fornisce il dettaglio della movimentazione dei crediti/debiti d’imposta intervenuti nel corso dell’esercizio.

Movimentazione imposte

	CREDITI	DEBITI
Saldo Imposte alla fine dell’esercizio precedente	995.897	
Compensazione crediti/debiti dell’esercizio:	124	
Compensazione con redditi maturati in capo ai sottoscrittori	124	
Saldo Imposte alla fine dell’esercizio corrente	996.021	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI – NOTA INTEGRATIVA

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

1) Attività di copertura dei rischi di portafoglio

Nella gestione del Fondo la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, compatibilmente con le politiche di investimento del Fondo, con le finalità di copertura dei rischi presenti nel portafoglio del Fondo stesso (di mercato, azionario, di interesse, di cambio, di credito, ecc.).

La politica di gestione ha fatto ricorso all'impiego di *future* su valute e su indici azionari, di mercato e settoriali, sia con finalità di copertura che di investimento, per modulare l'esposizione del Fondo in modo rapido e flessibile.

Non vi sono operazioni di copertura sui rischi del portafoglio in essere alla data della presente relazione.

2) Attività di negoziazione in valori mobiliari

Le negoziazioni di strumenti finanziari sono state poste in essere per il tramite di istituti di credito italiani ed esteri, di primari intermediari italiani ed esteri. Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono inclusi nel prezzo di acquisto e dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

Di seguito si fornisce un dettaglio gestionale solo per quelle controparti per le quali tale informazione è resa disponibile.

Oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti	2.571	1.253	16.833		20.657
di cui a società del gruppo					

3) Utilità ricevute dalla SGR

La SGR non ha ricevuto, né da soggetti interni ovvero esterni al Gruppo, alcuna utilità in relazione all'attività di gestione che non fosse direttamente derivante dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Investimenti differenti dalla politica di investimento

Il Regolamento del Fondo non prevede la facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nell'esercizio.

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio è stato pari a **228,560%**.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

La relazione degli Amministratori accompagna la relazione di gestione 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.

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

Pensaci Oggi ha mantenuto nell'anno un'esposizione netta ai mercati azionari in una fascia modulata tra 25–50% del patrimonio, declinata prevalentemente nei mercati europei ma anche statunitensi con alcune posizioni su azionario cinese, sudcoreano e giapponese. Confermati gli investimenti, generalmente realizzati tramite *ETF*, sui maggiori "megatrend" secolari quali la robotica, la *cybersecurity*, le energie rinnovabili, la digitalizzazione, le biotecnologie e l'invecchiamento della popolazione. La strategia di portafoglio dedicata all'arbitraggio tra singoli titoli europei e l'indice (*pair trades*) è stata dismessa gradualmente. Costante l'esposizione a OICR obbedienti a logiche "flessibili" e "absolute return". Residuali gli investimenti obbligazionari, privilegiando emittenti *corporate*. Sul fronte valutario la maggiore esposizione è stata rappresentata dal dollaro USA con impatto leggermente positivo.

2) Descrizione di eventi di particolare importanza per l'OICR verificatisi nell'esercizio ed eventuali effetti degli stessi sulla composizione degli investimenti e sul risultato economico dell'esercizio.

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati eventi di particolare importanza che abbiano avuto effetto sulla composizione degli investimenti o sul risultato economico dell'esercizio.

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

Il quadro macroeconomico a gennaio induceva a ritenere ragionevoli le previsioni di economie globali in moderata crescita, con una accelerazione in Europa, Italia compresa. Lo scenario ha iniziato a cambiare con l'epidemia in Cina. I mercati, all'inizio indifferenti, hanno continuato a salire. Da fine gennaio, considerate le incertezze che si stavano profilando, il Fondo ha declinato la propria strategia di investimento in modo più prudente. L'esposizione azionaria è stata significativamente ridotta, anche tramite temporaneo inserimento di strumenti di copertura. Parallelamente è stata aumentata la liquidità e si sono inseriti in portafoglio titoli di stato della massima qualità, Bund tedeschi e *Treasury* Usa. A far data dal 20 febbraio, il Covid19 ha pesantemente contagiato anche i mercati finanziari. L'impatto è stato violento. In poche settimane le borse di tutto il mondo hanno registrato discese profonde e repentine con la volatilità schizzata alle stelle. Più delle Torri gemelle e di Lehman. L'Italia si è trovata in prima linea con l'esplosione della epidemia in Lombardia e in Veneto.

Nonostante le valutazioni agli attuali livelli prezzino già uno scenario molto negativo, nei prossimi mesi si manterrà un'esposizione azionaria contenuta, con un'allocazione difensiva, attuata mediante un processo di investimento disciplinato, volto a privilegiare la qualità e la resilienza delle aziende e dei settori in portafoglio. L'approccio si manterrà cauto e graduale, monitorando parallelamente i prossimi risultati aziendali e le decisioni di politica monetaria e fiscale assunte dagli enti nazionali e sovranazionali. Gli interventi di una magnitudo senza precedenti delle Banche Centrali e di molti governi (Cina, USA, Germania, Giappone e UK per citare quelli più significativi) hanno consentito alle borse (soprattutto USA) di recuperare una parte consistente delle perdite dai minimi registrati a marzo, ma non riteniamo ancora giunto il momento di incrementare nuovamente le posizioni, se non in modo molto selettivo ed in ottica tattica. Nella seconda parte dell'anno e nel 2021 ci attendiamo un progressivo ritorno alla normalità, non appena si riuscirà a contenere il virus. La liquidità creata sarà impiegata per cogliere le opportunità, che i momenti di crisi e di panico offrono sempre, beneficiando dei buoni prezzi di ingresso sulle azioni, una volta che i mercati saranno connotati da maggiore stabilità. Confermiamo uno stile di gestione attivo con un approccio particolarmente dinamico, ritenuto idoneo in fasi di elevata volatilità.

Data la situazione di inizio di anno e l'incertezza creatasi, l'approccio al mercato sarà pertanto costruttivo ma anche dinamico. Un dinamismo che si è concretizzato in una riduzione dell'esposizione azionaria diretta e nel tentare di selezionare titoli in portafoglio più adatti alle circostanze. Nella componente azionaria, il Fondo continuerà ad essere gestito privilegiando gli investimenti nei paesi e nei settori che maggiormente dovrebbero beneficiare della ripresa, mantenendo comunque un'ampia diversificazione degli investimenti e del rischio. Anche per il 2020 si prevede l'utilizzo nella gestione del portafoglio di fondi direzionali, *ETF* e singole azioni. Confermata la selezione dei principali *macrotrend* di lungo periodo che dovrebbero beneficiare anche delle mutate abitudini che il Covid-19 ha imposto. Si continuerà ad usare *futures* listati su principali indici o settori per investimento o per copertura.

4) Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell'esercizio con altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

La SGR non intrattiene rapporti con altre Società del Gruppo che abbiano avuto attinenza all'operatività del Fondo.

5) Illustrazione dell'attività di collocamento delle quote o azioni, indicando i canali distributivi utilizzati.

La SGR procede al collocamento delle quote sia direttamente sia avvalendosi di enti collocatori terzi. Nell'ambito del collocamento diretto ha predisposto procedure di sottoscrizione, per le classi "I" e "PIC 6", in modalità *execution only*, mediante tecniche di collocamento a distanza tramite il proprio sito internet www.zenitonline.it. Gli enti collocatori sono sia società autorizzate al collocamento fuori sede di prodotti finanziari (SIM) sia istituti di credito e si avvalgono di promotori finanziari, ovvero operano per il tramite dei propri sportelli o mediante tecniche di comunicazione a distanza. L'elenco degli enti collocatori può essere consultato sul sito internet www.zenitonline.it.

6) Motivi che hanno determinato l'eventuale performance negativa del Fondo.

Nel 2019 il Fondo Pensaci Oggi ha registrato una *performance* positiva pari a +9,37% per la classe "I", +11,36% per la classe "Pic6" e +7,98% per la classe "". Il 2019 è stato un anno dove tutte le *asset classes* hanno registrato un andamento positivo. La *performance* del Fondo è stata favorita dai diffusi e marcati rialzi dei principali listini azionari globali. Anche gli investimenti sui *megatrend* hanno risentito della dinamica complessiva positiva dei mercati registrando tutti gli ETF una variazione largamente positiva. Il tema migliore è stato quello legato alle energie rinnovabili con un rialzo del +44% seguito da *Cybersecurity* con +34,04% e Robotica con 33,17%.

La componente valutaria ha dato un leggero contributo positivo grazie al lieve rafforzamento del dollaro.

7) Eventuali fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Ad eccezione di quanto già indicato al precedente punto 3) con riferimento agli effetti del dilagare della pandemia Covid-19, non si segnalano altri fatti di rilievo. Si precisa che la SGR ha adottato fin da fine febbraio tutti gli accorgimenti per garantire la piena continuità operativa, sia di gestione che di regolamento delle disposizioni disposte dai sottoscrittori nonché della salute dei dipendenti.

8) Operatività posta in essere su strumenti finanziari derivati e le strategie seguite dal gestore in tale comparto.

La politica di gestione ha fatto ricorso all'impiego di *future* su valute e su indici azionari, di mercato e settoriali, sia con finalità di copertura che di investimento, per modulare l'esposizione del Fondo in modo rapido e flessibile.

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO
ZENIT PENSACI OGGI
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ' DI REVISIONE**

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

**Ai partecipanti
al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Pensaci Oggi**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Pensaci Oggi (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2019 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Zenit SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

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

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

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

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

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

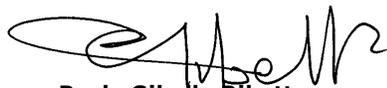
RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI**Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10**

Gli Amministratori di Zenit SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Mobiliare Aperto Pensaci Oggi al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Pensaci Oggi al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Pensaci Oggi al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento. Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto

Socio

Milano, 29 aprile 2020

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

ZENIT MEGATREND

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2019

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 dicembre 2019		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		8.901.614	74,290	8.431.529	81,232
A1.	Titoli di debito				
	A1.1 titoli di Stato				
	A1.2 altri				
A2.	Titoli di capitale	3.695.538	30,842	3.089.125	29,762
A3.	Parti di OICR	5.206.076	43,448	5.342.404	51,470
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		45.590	0,380	43.120	0,415
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale	45.590	0,380	43.120	0,415
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		123.454	1,030	73.452	0,708
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	123.454	1,030	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		1.479.275	12,346	13.289	0,128
F1.	Liquidità disponibile	1.487.575	12,415	4.080	0,039
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	11.462	0,096	14.690	0,142
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(19.762)	(0,165)	(5.481)	(0,053)
G. ALTRE ATTIVITÀ		1.432.277	11,953	1.818.162	17,517
G1.	Ratei attivi	603	0,005		
G2.	Risparmio di imposta	1.430.801	11,941	1.816.722	17,503
G3.	Altre	873	0,007	1.440	0,014
TOTALE ATTIVITÀ		11.982.210	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 DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 dicembre 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		16.432	13.357
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	16.432	13.357
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		97.373	40.835
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	95.926	29.477
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	1.447	11.358
TOTALE PASSIVITÀ		113.805	434.454
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		11.868.405	9.945.098
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		2.040.649,071	2.150.056,892
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		1.645.298	1.761.929
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		257.991,428	352.539,040
VALORE QUOTA CLASSE I		6,377	4,998
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		10.223.107	8.183.169
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		1.782.657,643	1.797.517,852
VALORE QUOTA CLASSE R		5,735	4,552

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	224.076,208
Quote emesse Classe R	186.685,846
Quote rimborsate Classe I	318.623,820
Quote rimborsate Classe R	201.546,055

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND
SEZIONE REDDITUALE**

		Relazione al 30 dicembre 2019	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		2.560.081	(1.290.655)
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	77.136	50.033
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	74.480	46.842
A1.3	Proventi su parti di OICR	2.656	3.191
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	856.598	234.164
A2.1	Titoli di debito		
A2.2	Titoli di capitale	547.050	104.012
A2.3	Parti di OICR	309.548	130.152
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	1.479.080	(1.552.166)
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale	355.452	(591.431)
A3.3	Parti di OICR	1.123.628	(960.735)
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	147.267	(22.686)
RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		2.560.081	(1.290.655)
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		1.805	1.660
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	2.200	2.200
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	2.200	2.200
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	(395)	(540)
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale	(395)	(540)
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		1.805	1.660
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		330.908	25.409
C1.	RISULTATI REALIZZATI	330.908	25.409
C1.1	Su strumenti quotati	330.908	25.409
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su Strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI			
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND
SEZIONE REDDITUALE**

		Relazione al 30 dicembre 2019	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		(1.232)	(26.137)
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	132	(12.916)
	E1.1 Risultati realizzati	132	(12.916)
	E1.2 Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	(20.473)	187
	E2.1 Risultati realizzati	(20.473)	187
	E2.2 Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	19.109	(13.408)
	E3.1 Risultati realizzati	21.502	(18.942)
	E3.2 Risultati non realizzati	(2.393)	5.534
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	2.891.562	(1.289.723)
G. ONERI FINANZIARI		(4.658)	(24.090)
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(4.658)	(24.090)
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI		
	RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	2.886.904	(1.313.813)
H. ONERI DI GESTIONE		(380.610)	(337.533)
H1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	(304.069)	(257.291)
	di cui Classe R	(276.281)	(238.959)
	di cui Classe I	(27.788)	(18.332)
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	(3.555)	(3.872)
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	(23.399)	(24.125)
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(2.214)	(2.047)
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	(47.373)	(50.198)
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		1.264	718
I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	3.612	645
I2.	Altri ricavi	29	86
I3.	Altri oneri	(2.377)	(13)
	RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE	2.507.558	(1.650.628)
L. IMPOSTE			
L1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
L2.	Risparmio di imposta		
L3.	Altre imposte		
	UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO	2.507.558	(1.650.628)
	di cui Classe R	2.190.537	(1.379.925)
	di cui Classe I	317.021	(270.703)

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND NOTA INTEGRATIVA

La relazione di gestione del Fondo è redatta facendo riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell'esercizio, il 30 dicembre 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").

La nota integrativa forma parte integrante della relazione; essa ha la funzione sia di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddituale, sia di rendere ulteriori notizie, anche di carattere non quantitativo, sull'andamento della gestione.

Al fine di assicurare la significatività e la chiarezza delle informazioni contenute, la presente nota integrativa è redatta in unità di euro.

La presente nota integrativa è ripartita nelle seguenti parti e sezioni, che illustrano singoli aspetti della gestione.

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

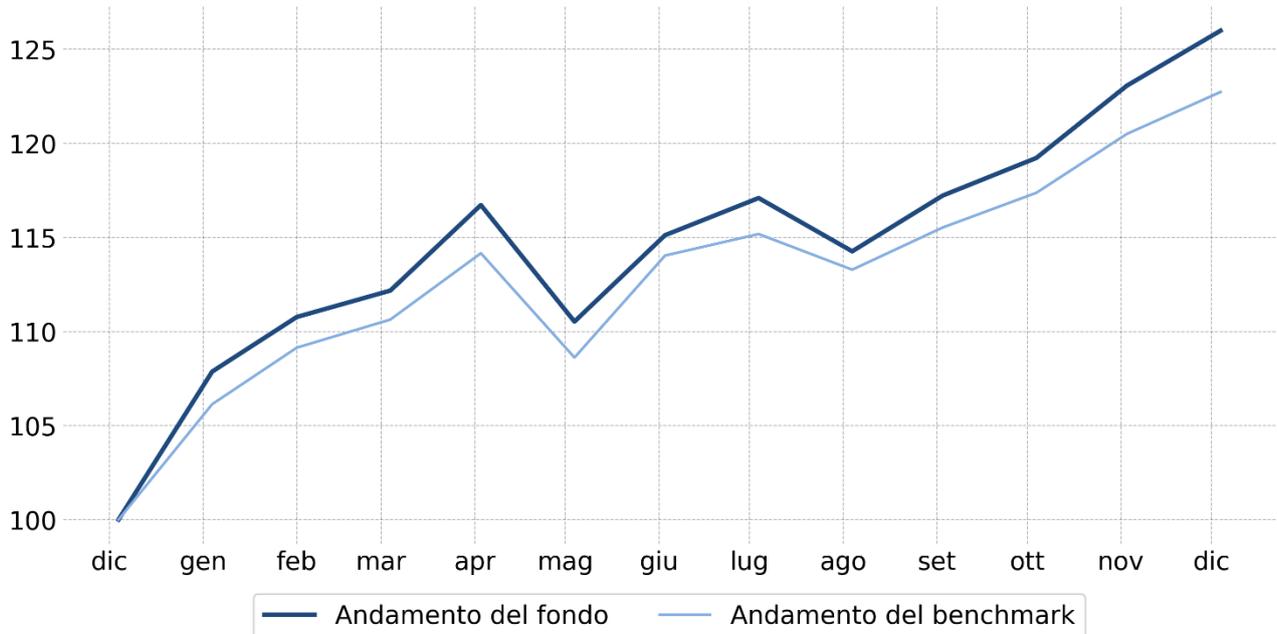
Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

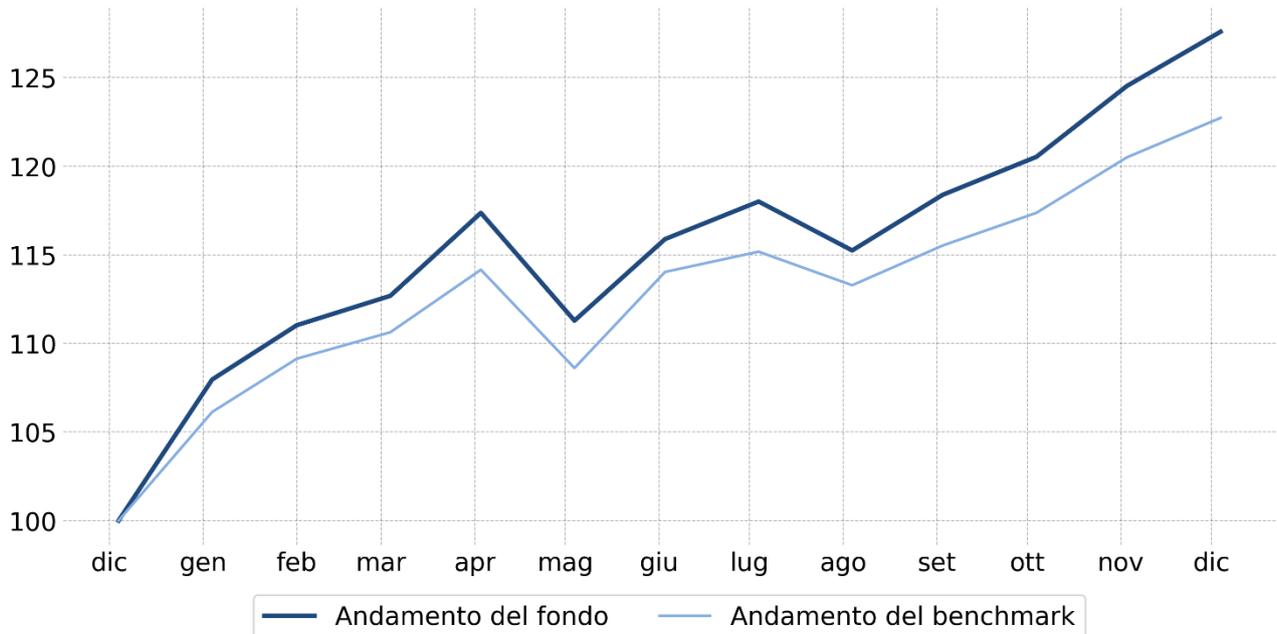
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND – NOTA INTEGRATIVA
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

1) Andamento del valore della quota del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso dell'ultimo anno
 Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione “Dati storici di rischio rendimento del Fondo”.

Fondo Zenit Megatrend Classe R

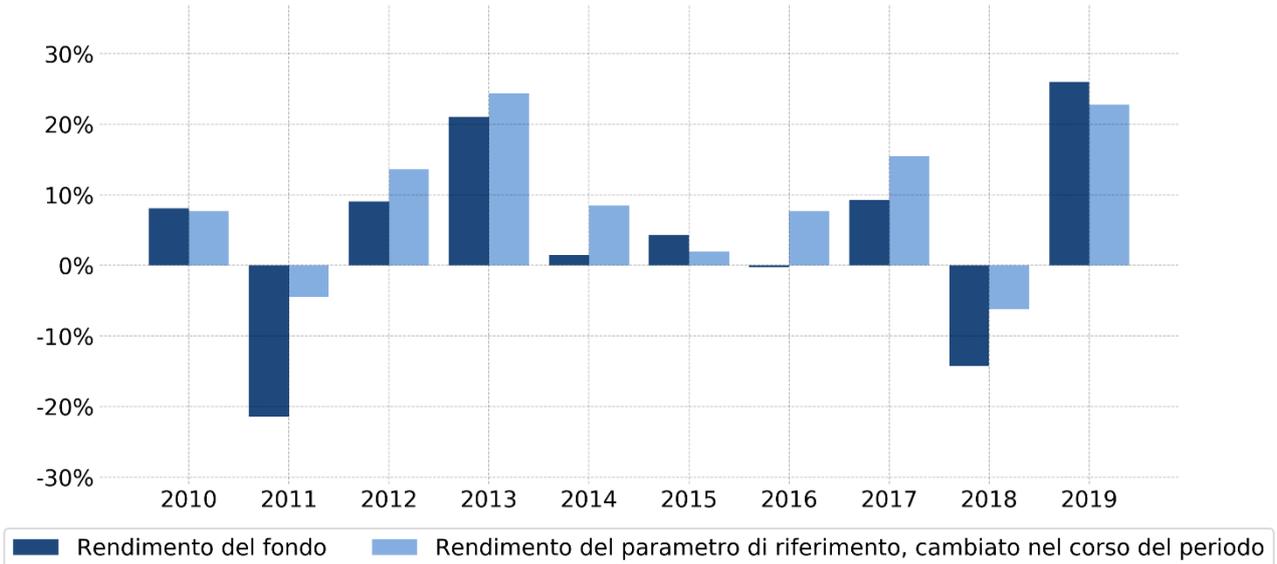


Fondo Zenit Megatrend Classe I



2) Rendimento annuo del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari
 Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione “Dati storici di rischio rendimento del Fondo”. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e la tassazione che, dal 1° luglio 2011, è direttamente a carico dell'investitore.

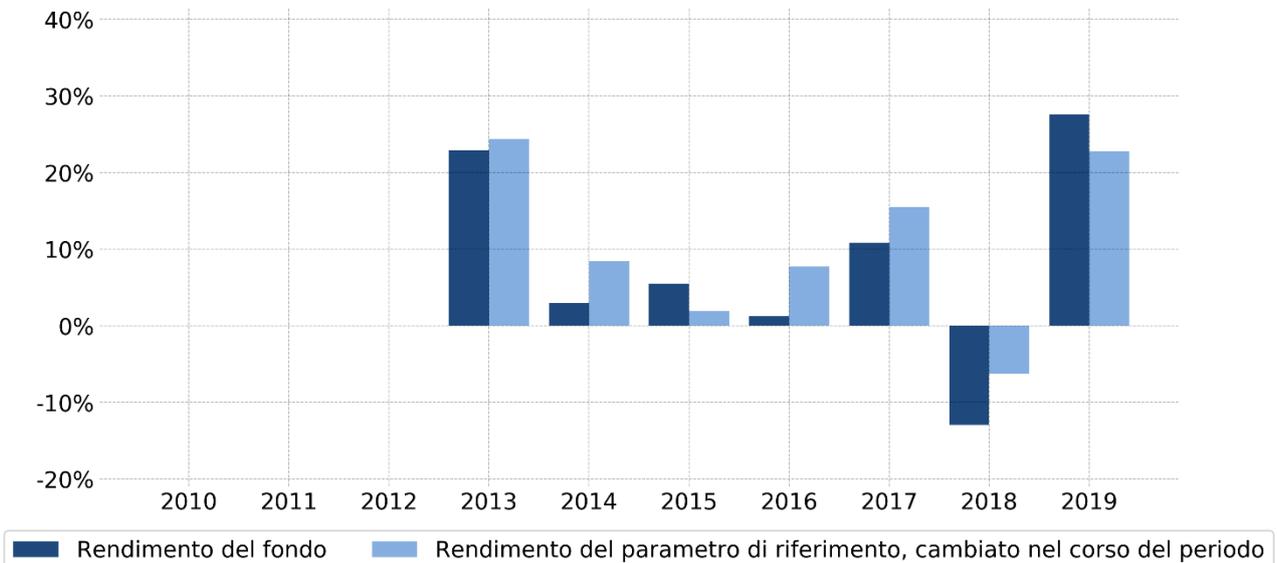
Fondo Zenit Megatrend Classe R



I *benchmark* indicati nel grafico sono quelli tempo per tempo vigenti.

Fondo Zenit Megatrend Classe I

La classe “I” del Fondo è stata istituita il 1° luglio 2012. Si riporta, pertanto, l'andamento a partire dall'anno 2013.



I *benchmark* indicati nel grafico sono quelli tempo per tempo vigenti.

3) Andamento del valore della quota del Fondo: minimo, massimo e valore a fine esercizio

Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017	Relazione al 30.12.2016	Relazione al 30.12.2015
Valore quota all'inizio dell'esercizio					
valore quota in Classe I	4,998	5,741	5,180	5,116	4,850
valore quota in Classe R	4,552	5,308	4,860	4,872	4,672
Valore quota alla fine dell'esercizio					
valore quota in Classe I	6,377	4,998	5,741	5,180	5,116
valore quota in Classe R	5,735	4,552	5,308	4,860	4,872
Performance del Fondo (%)					
performance netta in Classe I	27,591	-12,942	10,830	1,251	5,485
performance netta in Classe R	25,989	-14,243	9,218	-0,246	4,281
Performance del benchmark di riferimento (%)					
	22,730	-6,750	15,480	6,908	1,207
Valore massimo della quota					
valore massimo della quota in Classe I	6,412	5,951	5,836	5,244	5,604
valore massimo della quota in Classe R	5,766	5,495	5,408	4,923	5,381
Valore minimo della quota					
valore minimo della quota in Classe I	4,982	4,933	5,187	4,366	4,765
valore minimo della quota in Classe R	4,537	4,495	4,860	4,150	4,589

Per un commento sull'andamento del valore della quota durante l'esercizio e sui principali eventi che ne hanno influito il corso, si rimanda alla Relazione accompagnatoria.

4) Indicazioni circa i fattori che hanno determinato il differente valore tra le diverse classi di quote

Il Fondo è suddiviso in classi di quote. I fattori che hanno determinato il differente valore tra le diverse classi di quote sono le diverse percentuali commissionali sulle classi.

5) Informazioni sugli errori rilevanti di valutazione della quota

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni

Quale misura della differenza di rendimento del Fondo rispetto al *benchmark* di riferimento (ove applicabile) è utilizzato il valore della "Tracking Error Volatility" (TEV). La "Tracking Error Volatility" è calcolata come deviazione standard mensile annualizzata della differenza tra la *performance* del Fondo e quella del *benchmark*.

"Tracking Error Volatility" (TEV)

Fondo	2019	2018	2017
Fondo Zenit Megatrend Classe R	2,58%	4,50%	4,09%
Fondo Zenit Megatrend Classe I	2,62%	4,42%	4,09%

7) Andamento delle quotazioni di mercato nel corso dell'esercizio

Le quote del Fondo non sono trattate in un mercato regolamentato.

8) Indicazione dell'ammontare complessivo e unitario, posto in distribuzione

Il Fondo è del tipo "capitalizzazione dei proventi". I proventi realizzati non vengono pertanto distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.

9) Informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti

Con riferimento ai contenuti di natura qualitativa del presente punto informativo, si rimanda a quanto descritto nella parte introduttiva generale comune a tutti i Fondi del sistema Fondi Zenit.

Nell'ambito della gestione del rischio del Fondo (la così detta attività di *Risk Management*, che consiste sia nel supportare "ex ante" l'attività di investimento nella fase di costruzione di portafogli tenuto conto delle caratteristiche di rischio-rendimento del Fondo, sia nel controllarne "ex post" il profilo di rischio) la misura del rischio "ex post" del Fondo è individuata nella volatilità media a 12 mesi del portafoglio e nella volatilità rilevata alla fine del periodo di riferimento della presente relazione di gestione. Per l'anno 2019 la volatilità media del portafoglio del Fondo Zenit Evoluzione 2021 è stata pari a 4,51%, mentre quella alla fine del periodo pari a 4,44%.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND – NOTA INTEGRATIVA PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Con riferimento ai contenuti della presente sezione, si rimanda a quanto descritto nella parte introduttiva generale comune a tutti i Fondi del sistema Fondi Zenit.

Sezione II – Le attività

Nella presente sezione le informazioni relative ai settori economici di impiego delle attività del Fondo sono contenute in tabelle esplicative che fanno riferimento agli strumenti finanziari quotati e non quotati.

Completa la sezione l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo, indicati in ordine crescente, con indicazione del valore assoluto e della percentuale rispetto al totale delle attività del Fondo.

La ripartizione degli investimenti del Fondo avviene in coerenza con le politiche generali di investimento, che di seguito si richiamano, con riferimento alla tipologia di strumenti finanziari, alle categorie di emittenti ed alle aree geografiche di rilievo. Il Fondo investe principalmente in strumenti finanziari di natura azionaria, tra cui sono compresi parti di OICR che dichiarano di investire in titoli di capitale, e in misura contenuta in strumenti finanziari di natura obbligazionaria, monetaria e depositi bancari nonché OICR di tipo flessibile o bilanciato. Gli investimenti sono effettuati prevalentemente in paesi sviluppati e nelle valute di riferimento di tali aree; investimenti nei paesi emergenti sono possibili in misura significativa. Il fondo può utilizzare strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura dei rischi, assunzione di posizioni corte nette, efficiente gestione del portafoglio, ovvero di investimento. Di norma, l'esposizione del fondo, compresi i derivati, non supera il patrimonio; tuttavia, il Regolamento del fondo prevede un limite massimo fissato al 200%. Se tale facoltà fosse utilizzata, l'effetto sul valore della quota potrebbe risultare amplificato del 100% sia per i guadagni sia per le perdite.

II.1 Strumenti finanziari quotati

Si fornisce attraverso le tabelle seguenti illustrazione della composizione del portafoglio titoli del Fondo investito in strumenti finanziari quotati.

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:	56.449	1.639.578	1.999.511	
- con diritto di voto	56.449	1.639.578	1.824.397	
- con voto limitato				
- altri			175.114	
Parti di OICR:	660.954	4.545.122		
- OICVM	660.954	4.545.122		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	717.403	6.184.700	1.999.511	
in percentuale del totale delle attività	5,987	51,616	16,687	

Per le parti di OICR si fa riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	1.556.424	5.555.132	1.790.058	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	1.556.424	5.555.132	1.790.058	
in percentuale del totale delle attività	12,989	46,361	14,939	

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	10.063.846	10.359.935
Parti di OICR	2.934.834	4.504.338
Totale	12.998.680	14.864.273

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione il controvalore ammonta a 3.499.750 euro.

Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo	1,373		
Bancario	3,841		
Cartario - Editoriale			1,026
Chimico	1,953		
Elettronico-Energetico	7,377		
Finanziario	1,183		34,804
Immobiliare - Edilizio	0,189		
Minerale - Metallurgico	6,479		
Tessile	1,007		
Industria	1,985		
Diversi	5,455		7,618
Totali	30,842		43,448

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Si fornisce attraverso le tabelle seguenti illustrazione della composizione del portafoglio titoli del Fondo investito in strumenti finanziari non quotati.

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:	45.590			
- con diritto di voto	45.590			
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	45.590			
in percentuale del totale delle attività	0,380			

Per le parti di OICR si fa riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR.

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	2.865	
Parti di OICR		
Totale	2.865	

Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Commercio	0,380		
Totali:	0,380		

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
THREADNEEDLE AM EX ALPHA-INA	USD	149.773,83	902.185	7,529
THREADNEEDLE GLB EM MK-Ş INA	EUR	183.124,73	841.788	7,025
CANDRIAM EQUITIES L EMU-SICAV CL I ACC	EUR	567,80	701.445	5,854
AXA ROSENBERG US EQUITY ALPHA FUND-UNIT	USD	20.724,33	681.378	5,687
ZENIT PIANETA ITALIA I	EUR	43.058,92	660.954	5,516
STANDARD CHARTERED PLC.	GBP	32.862,00	276.016	2,304
NEWMONT MINING CORP.USD	USD	6.585,00	257.112	2,146
DB X TRACKERS MSCI KOREA TRN	EUR	3.948,00	251.843	2,102
BGF-WORLD HEALTSCIENCE	USD	4.893,23	248.046	2,070
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	15.279,00	225.610	1,883
ITM POWER PLC	GBP	264.411,00	218.435	1,823
AMUNDI FUNDS CHINA EQUITY-SICAV CL M2 EU	EUR	105,93	214.065	1,787
LUNDIN MINING CORP	SEK	38.709,00	209.452	1,748
TOTAL SA	EUR	4.084,00	200.872	1,676
ALBEMARLE CORP	USD	3.119,00	200.223	1,671
ACTIVISION BLIZZARD INC	USD	3.763,00	197.738	1,650
FOX CORP CLASS A	USD	5.632,00	186.376	1,555
COMMERZBANK NEW	EUR	33.387,00	184.196	1,537
I.B.M. CORP.	USD	1.535,00	181.940	1,518
CISCO SYSTEM INC.	USD	4.259,00	180.889	1,510
NINTENDO CO-ADR	USD	3.948,00	175.114	1,461
UNILEVER NV	EUR	3.197,00	164.518	1,373
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	124,00	148.259	1,237
AMERICAN EXPRESS CO.	USD	1.278,00	141.772	1,183
ISHARES AGEING POPULATION UCITS ETF-VCIC	EUR	23.207,00	131.212	1,095
CERES PWR HLDGS PLC	GBP	41.650,00	124.765	1,041
BOSKALIS WESTMINSTER CVA	EUR	5.456,00	124.015	1,035
ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	EUR	20.429,00	122.901	1,026
NIKE INC. CL. B	USD	1.341,00	120.636	1,007
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	1.304,00	119.368	0,996
EPIROC-ORD SHS SR A	SEK	10.819,00	118.481	0,989
VARIOPARTNER SECTORAL GENERICS FUND-SICA	EUR	13.363,01	117.194	0,978
ROYAL DUTCH SHELL A EUR	EUR	4.142,00	108.914	0,909
ISHARES DIGITALISATION UCITS ETF-VCIC ET	EUR	16.930,00	107.455	0,897
COVER 50 SPA	EUR	4.700,00	45.590	0,380
MOLECULAR MEDICINE SPA	EUR	91.539,00	33.778	0,282
SALINI IMPREGILO SPA	EUR	14.125,00	22.671	0,189

II.3 Titoli di debito

Alla data della presente relazione, il Fondo non detiene titoli di debito in portafoglio.

II.4 Strumenti finanziari derivati

Di seguito sono fornite le informazioni di dettaglio relativamente agli strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni creditorie a favore del Fondo (sottovoci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

Prospetto degli strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione creditoria

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:	86.524		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	86.524		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:	36.930		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	36.930		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

Controparti degli strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione creditoria

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:			86.524		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			86.524		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:			36.930		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili			36.930		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

Strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione creditoria - Attività ricevute in garanzia

Non sussistono attività ricevute in garanzia diverse dai margini presso organismi di compensazione e garanzia.

II.5 Depositi bancari

Il Fondo non ha fatto ricorso, nell'attuazione della politica di investimento, all'impiego di liquidità in depositi bancari.

II.6 Pronti contro termine ed operazioni assimilate

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate, e non sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di prestito titoli né sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

II.8 Posizione netta di liquidità

Di seguito si fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2, e F3 della situazione patrimoniale (voce F. "Posizione netta di liquidità").

Posizione netta di liquidità

	Importo
F1. Liquidità disponibile:	1.487.575
Custodia presso la Banca Depositaria	1.487.575
conto corrente ordinario	1.487.575
- di cui in euro	1.194.323
- di cui in divisa	293.252
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	11.462
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	11.462
- di cui in divisa	11.462
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	(19.762)
Debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	(19.762)
- di cui in euro	(159)
- di cui in divisa	(19.603)
Totale posizione netta di liquidità	1.479.275

II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2 e G3 della situazione patrimoniale (voce G. "Altre attività").

Altre Attività

	Importo
G1. Ratei attivi	603
Interessi su disponibilità liquide	603
G2. Risparmio imposta	1.430.801
Risparmio imposta degli esercizi precedenti	1.430.801
G3. Altre	873
Cedole e Dividendi da incassare	873
Totale	1.432.277

Relativamente alle informazioni sulle compensazioni del "Risparmio di imposta", effettuate ai sensi dell'art. 2, comma 71, del decreto-legge 29 dicembre 2010, n. 225, convertito, con modificazioni, dalla legge 26 febbraio 2011, n. 10, e successive modifiche e integrazioni, si rinvia alla Parte C – Sezione VI – "Imposte" della presente nota integrativa.

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data della presente relazione di gestione non risultano in essere finanziamenti del Fondo

III.2 Pronti contro termine passive ed operazioni assimilate

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di pronti contro termine ed assimilate e non sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data alla data della presente relazione, non sono in essere operazioni di prestito titoli né sono stati stipulati e/o chiusi contratti nel corso dell'esercizio.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data della presente relazione, il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione debitoria (sottovoci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce M. "Debiti verso partecipanti" della situazione patrimoniale, con indicazione delle tipologie di debito e dei termini di scadenza degli stessi.

Debiti verso partecipanti

		Importo
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		16.432
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
27 dicembre 2019	2 gennaio 2020	1.043
30 dicembre 2019	8 gennaio 2020	15.389
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
Totale		16.432

III.6 Altre Passività

Di seguito si fornisce composizione delle sottovoci N1, N2, e N3 della situazione patrimoniale (voce N." Altre passività").

Altre Passività

		Importo
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		95.926
	Commissioni Società di Gestione	22.200
	Commissioni di Banca Depositaria	4.562
	Spese di revisione	6.214
	Commissioni di incentivo	62.624
	Commissioni Calcolo NAV	327
	Altre	(1)
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre:		1.447
	Debiti per interessi passivi	139
	Debiti per oneri finanziari diversi	1.308
Totale		97.373

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Nella presente sezione sono illustrate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto del Fondo tra l'inizio e la fine degli ultimi tre esercizi.

Nella tabella sottostante, sono inoltre indicate le quote del Fondo detenute da investitori qualificati e da soggetti non residenti.

Valore complessivo netto

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Relazione 2019	Relazione 2018	Relazione 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		9.945.098	11.871.608	12.511.195
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	2.081.230	1.802.514	2.584.870
	- sottoscrizioni singole	1.746.699	1.357.724	406.112
	- piani di accumulo	301.487	234.232	784.187
	- <i>switch</i> in entrata	33.044	210.558	1.394.571
	b) Risultato positivo della gestione	2.507.558		1.125.381
Decrementi:	a) Rimborsi:	2.665.481	2.078.396	4.349.838
	- riscatti	2.346.957	1.652.105	2.805.686
	- piani di rimborso	318.524	426.291	1.544.152
	- <i>switch</i> in uscita			
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione		1.650.628	
Patrimonio netto a fine periodo		11.868.405	9.945.098	11.871.608
Numero totale quote in circolazione		2.040.649,071	2.150.056,892	2.211.880,657
Numero quote detenute da investitori qualificati		257.536,878	352.428,631	303.584,963
% quote detenute da investitori qualificati		12,620	16,392	13,725
Numero quote detenute da soggetti non residenti		5.100,612	5.110,532	5.120,835
% quote detenute da soggetti non residenti		0,250	0,238	0,232

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Impegni assunti dal Fondo

Si riportano, nella tabella che segue, i dati sugli impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

Impegni assunti dal Fondo

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:	2.732.022	23,019
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	2.732.022	23,019
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

2) Attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR

Alla data alla data della presente relazione di gestione non sussistono attività e/o passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

Nella tabella seguente sono indicate le attività e le passività del Fondo distinte per valuta di denominazione.

Attività passività del Fondo per valuta di denominazione

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	4.378.387		2.624.968	7.003.355		113.619	113.619
Dollaro Usa	3.712.699		151.675	3.864.374		25	25
Lira Sterlina Inglese	619.216		3.334	622.550		104	104
Corona Svedese	327.933		2.293	330.226		20	20
Jpy Giapponese	32.423		128.757	161.180		35	35
Franco Svizzero			525	525		2	2
Totale	9.070.658		2.911.552	11.982.210		113.805	113.805

La voce "Altre Attività" comprende il saldo algebrico dei crediti/debiti derivanti da negoziazione di strumenti finanziari; pertanto gli importi vengono rappresentati con segno negativo qualora l'importo dei debiti sia maggiore di quello dei crediti.

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND – NOTA INTEGRATIVA
 PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO**
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari (voci A2/A3 e B2/B3), con evidenza della componente dovuta ai cambi (gli importi con segno negativo si riferiscono rispettivamente a perdite o minusvalenze).

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati:	856.598	29.630	1.479.080	30.523
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	547.050	26.976	355.452	2.184
3. Parti di OICR	309.548	2.654	1.123.628	28.339
- OICVM	309.548	2.654	1.123.628	28.339
- FIA				
Strumenti finanziari non quotati:			(395)	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale			(395)	
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati (voci A4, B4, C1 e C2), distinguendo tra i risultati realizzati e quelli risultanti dalla valutazione alla fine dell’esercizio.

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati

Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:	147.267		330.908	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	147.267		330.908	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

La sottovoce D1. "Interessi attivi e proventi assimilati" sui depositi bancari non presenta saldo; il Fondo, pur non avendo investito in depositi bancari nel corso dell'esercizio, ha mantenuto importi liquidi per le esigenze di tesoreria, classificati nella liquidità disponibile, i cui proventi sono stati classificati nella sottovoce I1. "Interessi attivi su disponibilità liquide".

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

- 1) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli né operazioni di pronti contro termine e assimilate.
- 2) Di seguito si fornisce il dettaglio della voce E. "Risultato della gestione cambi".

Risultato della gestione cambi

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:	132	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	132	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONE NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:	(20.473)	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	(20.473)	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	21.502	(2.393)

- 3) Di seguito si fornisce il dettaglio della sottovoce G1. "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti".

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	(4.658)

La voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti" è relativa agli oneri corrisposti verso la Banca Depositaria del Fondo per interessi passivi per scoperti di conto corrente e per il finanziamento ricevuto.

- 4) L'importo della sottovoce G.2 "Altri oneri finanziari" non presenta saldo.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce “Oneri di gestione”.

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	241.445	2,254						
provvigioni di base	241.445	2,254						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	3.555	0,033						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	44.162	0,412						
4) Compenso del depositario	23.399	0,218						
5) Spese di revisione del fondo	6.214	0,058						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2.214	0,021						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	13.143	0,123						
contributo di vigilanza CONSOB	1.946	0,018						
altri oneri	11.197	0,105						
9) Commissioni di collocamento								
Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 9)	334.132	3,119						
10) Provvigioni di incentivo	62.624	0,585						
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari	28.016		0,223					
di cui: - su titoli azionari	25.421		0,127					
- su titoli di debito								
- su derivati	1.203		0,003					
- su OICR	1.392		0,093					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	4.658			2,169				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	429.430	4,008						

(*) Calcolato come media del periodo

(**) Il dato è di natura extra-contabile; l'importo, calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674, è indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investa una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674.

IV.2 Provvigione di incentivo

Nel corso del periodo di riferimento della presente relazione di gestione, si sono verificate le condizioni per l'applicazione della provvigione di incentivo (o di “*performance*”) prevista dal Regolamento del Fondo. La provvigione di incentivo, per ogni classe di quote, è dovuta qualora la *performance* del Fondo nell'anno solare sia superiore alla *performance* fatta registrare dal parametro di riferimento (c.d. *Benchmark*) nello stesso periodo. La provvigione, al fine di un corretto calcolo del valore complessivo netto della classe del Fondo, è calcolata quotidianamente, accantonata in un apposito rateo e riaccreditata il giorno successivo. La stessa è prelevata, se ne sussistono le condizioni, il giorno lavorativo successivo a quello in cui avviene la pubblicazione del valore del parametro di riferimento riferito all'ultimo giorno dell'anno solare precedente in cui avviene il calcolo del valore complessivo del Fondo. La commissione maturata alla data della relazione di gestione ammonta complessivamente a euro 62.624. Per un'esauriva illustrazione dell'andamento del valore della quota del Fondo e del *Benchmark*, si rimanda alla Parte A – Andamento del valore della quota della presente Nota integrativa.

IV.3 Remunerazioni

In tale Sezione sono illustrati gli elementi riguardanti: la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, corrisposta dalla SGR al personale nel corso dell'esercizio e, ove applicabile, la provvigione di incentivo corrisposta dall'OICVM; la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, del personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM; la remunerazione totale, suddivisa per le categorie di "personale più rilevante", come individuate dal Regolamento della Banca d'Italia e della CONSOB del 29 ottobre 2007 (di seguito anche il "Regolamento Congiunto"); la proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM (obbligo informativo omesso, per il personale diverso dal "personale più rilevante", qualora non sia possibile effettuare un'oggettiva ripartizione dei costi del personale attribuibile all'OICVM). Sono inoltre fornite informazioni relative alle modalità di calcolo della remunerazione; agli esiti del riesame periodico svolto dall'organo con funzione di supervisione strategica e alle eventuali modifiche sostanziali rispetto alla politica di remunerazione adottata dalla SGR.

Il Consiglio di Amministrazione, nell'adunanza del 30 maggio 2019, ha fissato gli obiettivi per il personale più rilevante, diverso dagli amministratori. Gli obiettivi, le percentuali, le modalità di determinazione e le condizioni di accesso, per l'esercizio 2019 sono state condivise, a cura dell'Amministratore Delegato, con il personale interessato. Per l'esercizio 2019 i limiti e le condizioni di accesso alla componente variabile della remunerazione (utile ante imposte ed eccedenza minima del patrimonio di vigilanza, rispetto alla copertura richiesta) non sono stati raggiunti, pertanto, non sono stati riconosciute remunerazioni variabili. Non è prevista la corresponsione della provvigione di incentivo da parte dell'OICVM.

	Numero beneficiari	Componente Fissa	Componente Variabile	Remunerazione totale
- Personale della SGR	26	1.199.754		1.199.754
- Personale coinvolto nella gestione dell'OICVM				
Categorie di "Personale più rilevante"	14	694.928		694.928
- Consiglieri esecutivi	1	85.000		85.000
- Consiglieri non esecutivi	4	85.000		85.000
- Responsabili delle funzioni aziendali	5	369.553		369.553
- Personale con funzioni di controllo	4	155.375		155.375
- Altri <i>risk takers</i>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Il "Personale della SGR" include i dati relativi al personale alle dirette dipendenze della Società. Nella categoria "Personale più rilevante", ai sensi del Regolamento Congiunto, la SGR ha individuato i componenti del Consiglio di Amministrazione, esecutivi e non; i responsabili di unità organizzative e i responsabili delle funzioni aziendali di controllo siano essi alle dirette dipendenze o collaboratori della SGR.

Il numero di beneficiari e le relative componenti della remunerazione tengono conto anche del personale cessato e/o del personale assunto in corso d'esercizio.

Modalità di calcolo della remunerazione e altre informazioni qualitative

La *policy* "Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione" adottata dalla SGR, approvata dall'Assemblea degli Azionisti nell'adunanza del 29 giugno 2017, successivamente modificata, introducendo alcune specifiche, rispettivamente dall'Assemblea del 18 dicembre 2017 e del 7 maggio 2019, è stata applicata a tutto il personale più rilevante.

La *policy* approvata dall'Assemblea del 7 maggio 2019 ha fissato:

- ✓ le soglie minime di *performance* della SGR (cosiddetto "*gate*"), per l'esercizio 2019;
- ✓ la percentuale della remunerazione variabile per amministratori esecutivi e non, per i responsabili di unità organizzative, per i responsabili di funzioni di controllo
- ✓ gli obiettivi per amministratori esecutivi e non.

Non sono state riscontrate irregolarità.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della delle sottovoci I1. “Interessi attivi su disponibilità liquide”, I2. “Altri ricavi” e I3. “Altri oneri” della voce I. “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi ed oneri

I. ALTRI RICAVI ED ONERI	Importo
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	3.612
I2. Altri ricavi	29
- altri	29
I3. Altri oneri	(2.377)
- altri	(2.377)
Totale	1.264

Sezione VI – Imposte

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.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 18 luglio 2011, ha inoltre deliberato: “con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1° luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre”.

Di seguito si fornisce il dettaglio della movimentazione dei crediti/debiti d'imposta intervenuti nel corso dell'esercizio.

Movimentazione imposte

	CREDITI	DEBITI
Saldo Imposte alla fine dell'esercizio precedente	1.816.722	
Compensazione crediti/debiti dell'esercizio:	(385.921)	
Compensazione con redditi maturati in capo ai sottoscrittori	(385.921)	
Saldo Imposte alla fine dell'esercizio corrente	1.430.801	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND – NOTA INTEGRATIVA

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

1) Attività di copertura dei rischi di portafoglio

Nella gestione del Fondo la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, compatibilmente con le politiche di investimento del Fondo, con le finalità di copertura dei rischi presenti nel portafoglio del Fondo stesso (di mercato e di cambio).

La politica di gestione ha fatto ricorso all'impiego di *future* su valute e su indici azionari, di mercato e settoriali, sia con finalità di copertura che di investimento, per modulare l'esposizione del Fondo in modo rapido e flessibile.

Non vi sono operazioni di copertura sui rischi del portafoglio in essere alla data della presente relazione.

2) Attività di negoziazione in valori mobiliari

Le negoziazioni di strumenti finanziari sono state poste in essere per il tramite di istituti di credito italiani ed esteri, di primari intermediari italiani ed esteri. Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono inclusi nel prezzo di acquisto e dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

Di seguito si fornisce un dettaglio gestionale solo per quelle controparti per le quali tale informazione è resa disponibile.

Oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti	4.998	1.406	21.612		28.016
di cui a società del gruppo					

3) Utilità ricevute dalla SGR

La SGR non ha ricevuto, né da soggetti interni ovvero esterni al Gruppo, alcuna utilità in relazione all'attività di gestione che non fosse direttamente derivante dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Investimenti differenti dalla politica di investimento

Il Regolamento del Fondo non prevede la facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nell'esercizio.

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio è stato pari a **183,122%**.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

La relazione degli Amministratori accompagna la relazione di gestione 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.

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

Il Fondo ha mantenuto nel corso dell'anno un'esposizione netta ai mercati azionari mediamente attorno all'89-100% circa del patrimonio, con un sovrappeso relativo dell'Europa rispetto agli Usa e una contenuta esposizione all'Asia, declinata in particolare attraverso Giappone, Cina e Corea del Sud. Confermati gli investimenti, generalmente realizzati tramite *ETF*, sui maggiori "megatrend" secolari quali la robotica, la *cybersecurity*, l'*agribusiness*, la *clean energy*, la digitalizzazione, le biotecnologie e l'invecchiamento della popolazione.

2) Descrizione di eventi di particolare importanza per l'OICR verificatisi nell'esercizio ed eventuali effetti degli stessi sulla composizione degli investimenti e sul risultato economico dell'esercizio.

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati eventi di particolare importanza che abbiano avuto effetto sulla composizione degli investimenti o sul risultato economico dell'esercizio.

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

Il quadro macroeconomico a gennaio induceva a ritenere ragionevoli le previsioni di economie globali in moderata crescita, con una accelerazione in Europa, Italia compresa. Lo scenario ha iniziato a cambiare con l'epidemia in Cina. I mercati, all'inizio indifferenti, hanno continuato a salire. Da fine gennaio, considerate le incertezze che si stavano profilando, il fondo ha declinato la propria strategia di investimento in modo più prudente. L'esposizione azionaria è stata ridotta, anche tramite temporaneo inserimento di strumenti di copertura. Parallelamente è stata aumentata la liquidità. A far data dal 20 febbraio, il Covid-19 ha pesantemente contagiato anche i mercati finanziari. L'impatto è stato violento. In poche settimane le borse di tutto il mondo hanno registrato discese profonde e repentine con la volatilità schizzata alle stelle. Più delle Torri gemelle e di Lehman. L'Italia si è trovata in prima linea con l'esplosione della epidemia in Lombardia e in Veneto.

Nonostante le valutazioni agli attuali livelli prezzino già uno scenario molto negativo, nei prossimi mesi si manterrà un'esposizione azionaria tendenzialmente in sottopeso, con un'allocazione difensiva, attuata mediante un processo di investimento disciplinato, volto a privilegiare la qualità e la resilienza delle aziende e dei settori in portafoglio. L'approccio si manterrà cauto e graduale, monitorando parallelamente i prossimi risultati aziendali e le decisioni di politica monetaria e fiscale assunte dagli enti nazionali e sovranazionali. Gli interventi di una magnitudo senza precedenti delle Banche Centrali e di molti governi (Cina, USA, Germania, Giappone e UK per citare quelli più significativi) hanno consentito alle borse (soprattutto USA) di recuperare una parte consistente delle perdite dai minimi registrati a marzo, ma non riteniamo ancora giunto il momento di incrementare nuovamente le posizioni, se non in modo molto selettivo ed in ottica tattica. Nella seconda parte dell'anno e nel 2021 ci attendiamo un progressivo ritorno alla normalità, non appena si riuscirà a contenere il virus. La liquidità creata sarà impiegata per cogliere le opportunità, che i momenti di crisi e di panico offrono sempre, beneficiando dei buoni prezzi di ingresso sulle azioni, una volta che i mercati saranno connotati da maggiore stabilità. Confermiamo uno stile di gestione attivo con un approccio particolarmente dinamico, ritenuto idoneo in fasi di elevata volatilità.

Data la situazione di inizio di anno e l'incertezza creatasi, l'approccio al mercato sarà pertanto costruttivo ma anche dinamico. Un dinamismo che si è concretizzato in una riduzione dell'esposizione azionaria diretta e nel tentare di selezionare titoli in portafoglio più adatti alle circostanze. Nella componente azionaria, il Fondo continuerà ad essere gestito privilegiando gli investimenti nei paesi e nei settori che maggiormente dovrebbero beneficiare della ripresa, mantenendo comunque un'ampia diversificazione degli investimenti e del rischio. Anche per il 2020 si prevede l'utilizzo nella gestione del portafoglio di fondi direzionali, *ETF* e singole azioni. Confermata la selezione dei principali *macrotrend* di lungo periodo che dovrebbero beneficiare anche delle mutate abitudini che il Covid-19 ha imposto. Si continuerà ad usare *futures* listati su principali indici o settori per investimento o per copertura.

4) Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell'esercizio con altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

La SGR non intrattiene rapporti con altre Società del Gruppo che abbiano avuto attinenza all'operatività del Fondo.

5) Illustrazione dell'attività di collocamento delle quote o azioni, indicando i canali distributivi utilizzati.

La SGR procede al collocamento delle quote sia direttamente sia avvalendosi di enti collocatori terzi. Nell'ambito del collocamento diretto ha predisposto procedure di sottoscrizione, per la classe "I", in modalità *execution only*, mediante

tecniche di collocamento a distanza tramite il proprio sito internet www.zenitonline.it. Gli enti collocatori sono sia società autorizzate al collocamento fuori sede di prodotti finanziari (SIM) sia istituti di credito e si avvalgono di promotori finanziari, ovvero operano per il tramite dei propri sportelli o mediante tecniche di comunicazione a distanza. L'elenco degli enti collocatori può essere consultato sul sito internet www.zenitonline.it.

6) Motivi che hanno determinato l'eventuale performance negativa del Fondo.

Nel 2019 il fondo *Zenit Megatrend* ha messo a segno una performance pari a +27,59% per la classe "I," +25,99 per la classe "R". Il 2019 è stato un anno dove tutte le *asset classes* hanno registrato un andamento positivo. La *performance* del Fondo è stata favorita dai diffusi e marcati rialzi dei principali listini azionari globali. A titolo di esempio, l'indice *Stoxx Europe 600*, rappresentativo delle borse Europee, ha chiuso l'anno con una variazione di +23,16%, il globale *MSCI World* di +25,19% in USD. Gli indici statunitensi sono stati tra i migliori con, in particolare, l'indice dei titoli tecnologici *Nasdaq*. Lo *SP500* ha difatti messo a segno una variazione annua pari a +28,88 % in USD ed il *Nasdaq* è salito del 37,96% in USD. Molto bene anche l'Italia che ha visto il *Ftsemib* salire di +28,28% nel 2019. Meno marcato, seppur notevole, il rialzo dei mercati emergenti con il *MSCI Emerging Markets* di cresciuto di +15,42% in USD. Anche gli investimenti sui *megatrend* hanno risentito della dinamica complessiva positiva dei mercati registrando tutti gli ETF una variazione largamente positiva. Il tema migliore è stato quello legato alle energie rinnovabili con un rialzo del +44% seguito da *Cybersecurity* con +34,04% e Robotica con 33,17%.

La componente valutaria ha dato un leggero contributo positivo grazie al lieve rafforzamento del dollaro.

7) Eventuali fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Ad eccezione di quanto già indicato al precedente punto 3) con riferimento agli effetti del dilagare della pandemia Covid-19, non si segnalano altri fatti di rilievo. Si precisa che la SGR ha adottato fin da fine febbraio tutti gli accorgimenti per garantire la piena continuità operativa, sia di gestione che di regolamento delle disposizioni disposte dai sottoscrittori nonché della salute dei dipendenti.

8) Operatività posta in essere su strumenti finanziari derivati e le strategie seguite dal gestore in tale comparto.

La politica di gestione ha fatto ricorso all'impiego di *future* su valute e su indici azionari, di mercato e settoriali, sia con finalità di copertura che di investimento, per modulare l'esposizione del Fondo in modo rapido e flessibile.

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO
ZENIT MEGATREND
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ' DI REVISIONE**

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

**Ai partecipanti
al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Zenit Megatrend**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Megatrend (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2019 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Zenit SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

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

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

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

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

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

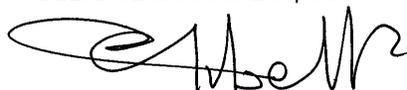
RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI**Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10**

Gli Amministratori di Zenit SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Mobiliare Aperto Zenit Megatrend al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Zenit Megatrend al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Zenit Megatrend al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento. Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto

Socio

Milano, 29 aprile 2020