



FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO APERTI

ZENIT BREVE TERMINE

ZENIT OBBLIGAZIONARIO

ZENIT PIANETA ITALIA

PENSACI OGGI

ZENIT MEGATREND

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2020

ZENIT SGR S.p.A.

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

Via Privata Maria Teresa, 7 - 20123 Milano

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

Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

**RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2020
 DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO APERTI APPARTENENTI AL SISTEMA FONDI ZENIT**
INDICE

INFORMAZIONI PRELIMINARI COMUNI A TUTTI I FONDI	3
PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE.....	3
L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO	7
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE	9
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020	10
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO.....	12
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO	14
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020	15
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO.....	17
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA	20
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020	21
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO.....	23
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PENSACI OGGI	26
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020	27
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO.....	29
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT MEGATREND	31
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020	32
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO.....	34

INFORMAZIONI PRELIMINARI COMUNI A TUTTI I FONDI

a) Informazioni sulla SGR

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

b) Informazioni sul Depositario

Il Depositario, tenuto ad adempiere agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari a esso affidati, alla verifica della proprietà degli stessi, alla tenuta delle registrazioni degli altri beni, alla detenzione delle disponibilità liquide del Fondo nonché agli altri obblighi tempo per tempo prescritti dalla normativa vigente, è DEPOBank – Banca Depositaria Italiana S.p.A. 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 semestrale dei Fondi (di seguito anche “relazione” o “relazione semestrale”) è redatta facendo riferimento all’ultimo giorno di valorizzazione delle quote del semestre, il 30 giugno 2020, ed è conforme alla normativa, alle disposizioni e agli schemi emanati dalla Banca d’Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 – Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, come modificato dal Provvedimento Banca d’Italia del 23 dicembre 2016 (di seguito anche “Provvedimento Banca d’Italia”). Ciascuna relazione è composta di una situazione patrimoniale ed è accompagnata da una nota illustrativa che fornisce indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio nel semestre, sia sulle prospettive di investimento, in relazione all’evoluzione dei mercati nei settori di interesse per l’OICR.

La 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 semestrale dei Fondi, sono coerenti con quelli utilizzati nel corso del semestre 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 valutari) sono contabilizzate in voci separate della relazione semestrale, tenendo distinte quelle realizzate da quelle da valutazione.
- ◇ Le poste denominate in valute diverse dall'Euro sono convertite sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione. I cambi a pronti (*spot*) vengono valorizzati utilizzando le quotazioni "*ask*" calcolate da *WM Company* e pubblicate da *Bloomberg* o *Telekurs*. La valorizzazione dei contratti a termine (*forward*) avviene utilizzando il tasso *spot* "*ask*" al quale è sommato algebricamente il valore del punto *forward* "*ask*" di mercato. In mancanza di questo valore si procede a ricavare il punto *forward* teorico interpolando i punti *forward* disponibili riferiti alle scadenze più prossime. Il provider di riferimento è *Telekurs*.
- ◇ I differenziali su operazioni di *futures*, registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi.

b) Criteri di valutazione

Il criterio guida nella definizione del "prezzo significativo" di un titolo è il possibile valore di realizzo. Deve quindi essere privilegiato un prezzo rappresentativo del valore di realizzo (significatività) rispetto ad un prezzo pubblicato ma non rappresentativo del valore di realizzo (attestabilità).

Per la definizione del "prezzo significativo" sono utilizzati, ove possibile, diversi circuiti di contrattazione o diversi *market maker* che assicurino la costanza del processo di formazione del prezzo. Periodicamente l'efficienza delle fonti deve essere verificata con un *backtesting* dei prezzi di vendita rispetto a quello di ultima valorizzazione. Nel caso in cui non fosse possibile determinare con ragionevole certezza la validità di un prezzo contribuito, si ritiene più rappresentativo il prezzo di mercato rispetto a prezzi teorici.

Se non fosse possibile individuare fonti attendibili di prezzo si passa alla quotazione a "prezzo teorico". In particolare, il prezzo di riferimento, utilizzato per la valutazione dei titoli e degli strumenti finanziari in portafoglio, è determinato sulla base dei criteri e delle metodologie di seguito descritti.

i) Strumenti finanziari quotati

Per strumenti finanziari quotati si intendono quelli ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o – se di recente emissione – quelli per i quali sia stata presentata (o prevista nella delibera di emissione) domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato. Ai fini della rappresentazione degli strumenti finanziari nella situazione patrimoniale della relazione semestrale, le parti di OICR aperti armonizzati sono convenzionalmente ricomprese in ogni caso tra gli strumenti finanziari quotati, in aderenza alle prescrizioni del Provvedimento Banca d'Italia. Per quanto concerne gli strumenti finanziari quotati, possono considerarsi tali anche i titoli di Stato, non negoziati su mercati regolamentati, emessi da Governi e Banche Centrali appartenenti al "Gruppo dei 10" (G-10) nonché gli strumenti

finanziari quotati, i cui prezzi siano rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione caratterizzati da volumi di negoziazione significativi e da elevata frequenza di scambi, se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori.

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

ii) Strumenti finanziari non quotati

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

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

iii) Strumenti finanziari derivati

Per gli strumenti finanziari derivati quotati viene effettuato il confronto tra la valutazione espressa dal *broker/clearer*, utilizzato per il calcolo dei margini giornalieri di variazione, e quella fornita dagli *infoproviders* di riferimento (*Bloomberg/Telekurs*). Il prezzo utilizzato è il “*settlement price*”.

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

iv) Titoli strutturati

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

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

c) Regime commissionale

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

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

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

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

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

d) Altri oneri in carico ai Fondi

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

- ◇ il compenso dovuto al Depositario per l'incarico svolto;
- ◇ i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es. costi di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari, ivi compresi gli oneri connessi addebitati da intermediari abilitati, banche o centri di produzione esterni per il trasferimento titoli e/o regolamento delle operazioni in strumenti finanziari);
- ◇ le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici del Fondo; i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione alla generalità dei Partecipanti (es. gli avvisi inerenti la liquidazione del Fondo);
- ◇ le spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;
- ◇ le spese di revisione della 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 semestrale è redatta in unità di euro, senza cifre decimali, a eccezione del valore della quota, che viene calcolato in millesimi di euro. Nel procedere agli arrotondamenti delle voci e delle sottovoci sono trascurati i decimali pari o inferiori a 50 centesimi ed elevati all'unità superiore i decimali maggiori di 50 centesimi.

L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO

Gentile sottoscrittore,

il primo semestre del 2020 è stato caratterizzato dalla diffusione a livello planetario dall'epidemia COVID-19, che ha comportato in vari paesi - tra i quali l'Italia - la necessità di limitare gli spostamenti individuali e di sospendere numerose attività economiche per ridurre il tasso di contagio.

Gli effetti sull'economia della pandemia e delle misure di contenimento del *virus* sono stati estremamente rilevanti: il Fondo Monetario Internazionale stima per il 2020 una caduta del PIL mondiale nell'ordine del 3%, più pronunciata all'interno dei paesi sviluppati e in particolare in Europa Occidentale. Anche gli indici che misurano l'attività produttiva hanno subito un brusco calo in corrispondenza dei mesi di marzo e aprile, nei quali il *lockdown* è stato più severo, recuperando peraltro parte della discesa nel periodo successivo. A fronte di uno scenario economico in netto deterioramento rispetto alle attese con cui si era aperto l'anno in corso, vi è da registrare una risposta in termini di politica monetaria e fiscale senza precedenti volta a minimizzare i danni dell'epidemia. Le banche centrali hanno da subito rafforzato i programmi straordinari di acquisto di titoli sul mercato secondario sostenendo la liquidità di quest'ultimo, mentre molti governi hanno erogato sussidi di emergenza a imprese e famiglie in difficoltà. A questo riguardo, una nota merita il *Recovery Fund* approvato dai governi dell'Unione Europea: un piano pluriennale di prestiti e trasferimenti a favore dei paesi più danneggiati dalla pandemia che per la prima volta verrà finanziato in parte attraverso l'emissione di obbligazioni "europee".

Analizzando invece l'andamento dei mercati finanziari, gli indici azionari dopo una correzione a marzo che ha toccato punte del -30% / -35% rispetto all'inizio dell'anno, hanno attuato un progressivo recupero nei mesi successivi chiudendo il trimestre in area -5%. Tra le principali aree geografiche, il listino statunitense ha sopravanzato quello giapponese, mentre l'Europa ha fatto registrare il peggior risultato relativo. All'interno dell'area euro, la piazza tedesca ha fatto registrare rendimenti migliori rispetto a Francia e Italia, mentre all'interno di Piazza Affari il segmento *STAR* ha superato grandi e piccole capitalizzazioni. A livello settoriale, alcuni comparti sono riusciti ad ottenere rendimenti positivi nel semestre: su tutti quello tecnologico, ma anche farmaceutici e beni di consumo; molto negativi, invece, i titoli del comparto energia, che hanno scontato un prezzo del petrolio in brusco calo.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, i titoli di stato hanno beneficiato dell'attività delle banche centrali e anche della ricerca di sicurezza che ha contraddistinto i momenti di maggior incertezza sui mercati: i *Treasury* americani, infatti, sono risultati il miglior investimento a reddito fisso nel semestre. Positivi anche i rendimenti dei titoli di stato dell'area euro, *core* e periferia, e dei *corporate* in dollari, mentre le obbligazioni societarie in euro hanno perso qualche punto percentuale rispetto ai livelli di fine anno. Negativi invece i risultati semestrali dei segmenti a maggior rischio: obbligazioni *high yield* e titoli dei paesi emergenti, sia in valute forti sia in divise locali.

Infine, sui mercati valutari e delle materie prime, sono cresciuti nel semestre Yen, Euro e Dollaro, anche se quest'ultimo si è indebolito negli ultimi mesi; cali invece per Sterlina britannica e valute emergenti. L'andamento dell'indice delle materie prime nel semestre è risultato in netto calo, soprattutto per effetto della componente energia, che ha scontato il prezzo del petrolio sceso ai minimi storici, a causa dell'effetto combinato di una debolezza della domanda e di un eccesso di produzione; in controtendenza l'oro e i metalli preziosi in generale, i cui corsi sono saliti durante il periodo.

Lo scenario economico all'inizio del terzo trimestre 2020 appare quanto mai incerto: da un lato, il timore di una seconda ondata di contagi che costringa a nuove limitazioni delle attività economiche e personali; dall'altro, notizie incoraggianti ma per ora non definitive sul fronte della ricerca di un vaccino contro la malattia, unico rimedio efficace contro il *virus*. Dall'evoluzione della pandemia e dall'efficacia delle politiche monetarie e fiscali approntate in risposta alla crisi dipendono gli andamenti dell'economia e delle attività produttive nei prossimi mesi, nonché quelli dei mercati finanziari. Cruciali per il ruolo di cerniera tra l'andamento dell'economia reale e quello dei mercati finanziari saranno i prossimi bilanci infrannuali delle aziende, anch'essi molto incerti in termini di previsioni e di stime; probabilmente, tra fine luglio e fine agosto, al termine della pubblicazione dei numeri semestrali da parte delle società, si potrà effettuare un primo resoconto dei danni subiti in questo periodo assolutamente anomalo e delle prospettive di recupero a breve e medio termine.

SISTEMA FONDI ZENIT

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2020

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

ZENIT BREVE TERMINE

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2020

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 giugno 2020		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		14.852.326	78,611	14.350.331	79,274
A1.	Titoli di debito	14.852.326	78,611	14.350.331	79,274
	A1.1 titoli di Stato	1.116.878	5,911	6.724.012	37,145
	A1.2 altri	13.735.448	72,700	7.626.319	42,129
A2.	Titoli di capitale				
A3.	Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		691.854	3,662	489.793	2,706
B1.	Titoli di debito	691.854	3,662	489.793	2,706
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					
D1.	A vista				
D2.	Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE					
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ		3.220.076	17,044	3.109.811	17,179
F1.	Liquidità disponibile	3.323.903	17,593	3.091.995	17,081
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	244.814	1,296	18.162	0,100
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(348.641)	(1,845)	(346)	(0,002)
G. ALTRE ATTIVITÀ		129.187	0,684	129.805	0,717
G1.	Ratei attivi	129.187	0,684	129.805	0,717
G2.	Risparmio di imposta				
G3.	Altre				
TOTALE ATTIVITÀ		18.893.443	100,000	18.102.230	100,000

¹ Ai soli fini delle disposizioni prudenziali in materia di contenimento e frazionamento del rischio, disciplinate dal Provvedimento Banca d'Italia, sono considerati "quotati" anche gli strumenti finanziari non negoziati su mercati regolamentati, i cui prezzi siano rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione caratterizzati da volumi di negoziazione significativi e da elevata frequenza di scambi, se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 giugno 2020	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		12	
H1.	Finanziamenti ricevuti	12	
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		7.501	25.202
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	7.501	25.202
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		20.930	22.784
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	15.203	18.310
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	5.727	4.474
TOTALE PASSIVITÀ		28.443	47.986
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		18.865.000	18.054.244
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		2.219.143,762	2.078.391,318
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		8.857.742	8.542.244
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		1.019.030,705	963.081,567
VALORE QUOTA CLASSE I		8,692	8,870
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		10.007.258	9.512.000
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		1.200.113,057	1.115.309,751
VALORE QUOTA CLASSE R		8,339	8,529

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse Classe I	68.968,795
Quote emesse Classe R	359.347,282
Quote rimborsate Classe I	13.019,657
Quote rimborsate Classe R	274.543,976

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

La nota illustrativa che accompagna la relazione semestrale fornisce, anche attraverso il commento dei dati contenuti nei prospetti contabili, indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio nel semestre, sia sulle prospettive di investimento, in relazione all'evoluzione dei mercati nei settori di interesse per l'OICR.

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

Con riguardo al mercato di riferimento del Fondo, il primo semestre 2020 può essere spiegato e suddiviso in tre fasi:

1) mantenimento del clima positivo ereditato dal 2019 a seguito delle politiche monetarie espansive della Banca Centrale Europea con la persistenza di tassi di rendimento negativi nel mondo governativo e *corporate investment grade* area euro (bimestre gennaio-febbraio);

2) crisi economica e sanitaria a seguito della diffusione dell'epidemia da COVID-19 in Europa e momentaneo collasso dei sistemi finanziari globali con esplosione dei tassi di rendimento ed allargamenti degli *spread* tra le obbligazioni *corporate* e i titoli di stato (marzo);

3) nuova parziale compressione dei rendimenti (trimestre aprile-giugno) a seguito delle operazioni di stimolo monetario delle banche centrali mondiali e, nel caso specifico, della Banca Centrale Europea.

Nel trimestre sono stati approntati e resi operativi piani di emergenza pandemica a sostegno degli stati (*Pandemic Emergency Purchasing Programs* o *PEPP*) e delle banche (*Pandemic Emergency Long Term Refinancing Operations* o *PELTRO*).

Il Fondo ha proseguito nell'esecuzione della propria strategia di investimento che prevede di generare rendimenti superiori al tasso di inflazione in un orizzonte di 3-5 anni attraverso lo sfruttamento dei differenziali di rendimento fra le obbligazioni governative e le obbligazioni *corporate* area euro e, in maniera ancillare, dei differenziali di tasso fra l'area euro e l'area dollaro. In questo contesto il Fondo ha mantenuto nei primi mesi dell'anno (gennaio-aprile 2020) una forte componente di cassa ed in governativi AAA (in media fra il 30 ed il 50%) andando negli ultimi due mesi del semestre ad impiegare progressivamente la liquidità sui mercati primari e secondari soprattutto *corporate* (a fine giugno 2020 il peso della componente *corporate* è di circa il 70%). Con il miglioramento delle condizioni finanziarie globali il Fondo ha infine progressivamente incrementato il peso del Dollaro al fine di coprire eventuali peggioramenti del quadro macroeconomico a seguito di ulteriori misure restrittive per contenere l'emergenza COVID-19 passando da un'esposizione media del 5% durante il semestre ad un'esposizione di oltre il 10% a fine giugno 2020.

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

L'incertezza che caratterizza il quadro macroeconomico globale durante l'attuale emergenza pandemica non permette di fare previsioni certe sull'evoluzione del secondo semestre del 2020. Con il graduale ritorno alla normalità ci si attende comunque una significativa ripresa dell'attività economica. Possiamo tuttavia attenderci un forte impegno da parte delle banche centrali al fine di garantire il funzionamento dei sistemi finanziari ed assicurare la corretta circolazione della liquidità. In questo contesto Zenit Breve Termine porterà avanti la sua strategia di investimento di tipo attivo andando ad aumentare o ridurre l'investito del portafoglio in base all'evoluzione del contesto di mercato con l'utilizzo principalmente della leva del credito al fine di sfruttare eventuali allargamenti/restringimenti degli *spread*, e della leva del Dollaro tramite *Treasuries* a 2 anni *cash* e 10 anni *future*, utilizzati anche per *hedging* delle componenti con un maggior profilo di rischio rendimento del portafoglio.

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

La *performance* fatta registrare dal Fondo nel primo semestre 2019 è stata negativa (-2,01% per la classe "I" e -2,23% per la classe "R") avendo sofferto dell'allargamento degli *spread* globali a seguito dello scoppio della crisi COVID-19. Il patrimonio è invece risultato sostanzialmente stabile.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
SALINI IMPREGILO SPA 3,75% 2016/24.06.21	EUR	1.500.000,00	1.492.800	7,901
USA TREASURY 0.375% 2020/31.03.2022	USD	1.250.000,00	1.116.879	5,911
INTESA SAN PAOLO 3,75% 2020/27.02.2025	EUR	1.250.000,00	1.003.538	5,312
SNAM RG TV 2017/02.08.2024	EUR	950.000,00	920.930	4,874
UNICREDIT SPA 2% 2019/23.09.2029	EUR	1.000.000,00	905.210	4,791
PRYSMIAN SPA 2,5% 2015/11.04.2022	EUR	850.000,00	858.347	4,543
GENERAL ELECTRIC TV 2006/05.05.2026	USD	1.000.000,00	776.783	4,111
BCA POP MILANO 7,125% 2011/01.03.2021	EUR	750.000,00	765.368	4,051
CAMPARI MILANO 2,75% 2015/30.09.2020	EUR	700.000,00	700.280	3,706
FERRARI NV 0,25% 2017/16.01.2021	EUR	600.000,00	598.764	3,169
UNICREDIT SPA TV 2020/06.2027	EUR	750.000,00	554.033	2,932
BANCO POPOLARE 6,375% 2011/31.3.2021	EUR	500.000,00	510.740	2,703
LVMH MOET HENN FLOAT 2020/11.02.2022	EUR	500.000,00	499.040	2,641
FCA BK IRISH 1% 2017/15.11.2021	EUR	500.000,00	497.095	2,631
BANCA SELLA SPA 5,325% 2015/27.10.2025	EUR	500.000,00	487.165	2,578
AZIMUT HOLDINGS SPA1,625%2019/12.12.2024	EUR	500.000,00	473.580	2,507
TELECOM ITALIA 4,5% 2014/25.01.2021	EUR	450.000,00	458.433	2,426
UNIPOL 4.375% 2014/05.03.2021	EUR	400.000,00	406.868	2,153
PIRELLI & CO 2018/26.09.2020	EUR	400.000,00	398.788	2,111
FORD MOTOR CO 3,753 2018/15.02.2022	USD	500.000,00	394.752	2,089
MEDIOBANCA 5% 2010/15.11.2020	EUR	300.000,00	303.573	1,607
MEDIOBANCA SPA TV 2017/18.05.2022	EUR	250.000,00	247.453	1,310
AIR LIQUIDE FIN 1.75% 2016/27.09.2021	USD	250.000,00	225.438	1,193
ESSILORLUXOTTICA 1.75% 2014/09.04.2021	EUR	200.000,00	201.608	1,067
AZIMUT HOLDINGS SPA 2%2017/28.03.2022	EUR	200.000,00	200.172	1,059
UNICREDIT 5,75% 2013/ 28/10/2025	EUR	150.000,00	151.352	0,801
CRED VALTELLINESE 4,7% 2014-04/08/2021	EUR	100.000,00	98.092	0,519
EBB SRL MTGE 4% 2017/22.12.2033 FACT	EUR	100.000,00	97.199	0,514
RENCO GROUP S.P.A 4,75% 2017/2023 FACT?	EUR	100.000,00	97.175	0,514
INDUSTRIAL SPA 5.3% 07.08.2022 FACT ITA	EUR	73.320,00	64.568	0,342
FILCA 6% 2013/30.9.2019 - DEFAULTED -	EUR	100.000,00	38.159	0,202
COGEME SET 02.2014 CV NQ DEFAULTED	EUR	172.328,00	2	

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

ZENIT OBBLIGAZIONARIO

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2020

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 giugno 2020		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		78.390.227	82,346	79.258.604	80,087
A1.	Titoli di debito	69.917.460	73,446	63.557.699	64,222
	A1.1 titoli di Stato	10.269.685	10,788	12.779.472	12,913
	A1.2 altri	59.647.775	62,658	50.778.227	51,309
A2.	Titoli di capitale	4.825.645	5,069	9.211.019	9,307
A3.	Parti di OICR	3.647.122	3,831	6.489.886	6,558
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		13.438.033	14,116	8.898.068	8,990
B1.	Titoli di debito	3.758.020	3,948	3.998.588	4,040
B2.	Titoli di capitale	9.305.468	9,775	4.668.478	4,717
B3.	Parti di OICR	374.545	0,393	231.002	0,233
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		499.103	0,524		
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	499.103	0,524		
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		(17.228)	(0,019)	7.743.939	7,825
F1.	Liquidità disponibile	700.112	0,735	9.772.701	9,875
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.827.231	1,919	1.882	0,002
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(2.544.571)	(2,673)	(2.030.644)	(2,052)
G. ALTRE ATTIVITÀ		2.885.296	3,031	3.064.230	3,096
G1.	Ratei attivi	712.092	0,748	860.227	0,869
G2.	Risparmio di imposta	2.173.204	2,283	2.204.003	2,227
G3.	Altre				
TOTALE ATTIVITÀ		95.195.431	100,000	98.964.841	100,000

¹ Ai soli fini delle disposizioni prudenziali in materia di contenimento e frazionamento del rischio, disciplinate dal Provvedimento Banca d'Italia, sono considerati "quotati" anche gli strumenti finanziari non negoziati su mercati regolamentati, i cui prezzi siano rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione caratterizzati da volumi di negoziazione significativi e da elevata frequenza di scambi, se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 giugno 2020	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		38.406	173.116
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	38.406	173.116
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		128.779	140.776
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	120.472	129.865
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	8.307	10.911
TOTALE PASSIVITÀ		167.185	313.892
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		95.028.246	98.650.949
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		16.783.181,890	16.604.921,128
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		9.867.230	10.929.401
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		981.295,415	1.043.136,401
VALORE QUOTA CLASSE I		10,055	10,477
VALORE COMPLESSIVO CLASSE E		73.748.890	75.812.590
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE E		14.573.168,914	14.333.785,990
VALORE QUOTA CLASSE E		5,061	5,289
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		11.158.652	11.630.596
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		1.178.833,911	1.175.513,134
VALORE QUOTA CLASSE R		9,466	9,894
VALORE COMPLESSIVO CLASSE W		253.474	278.362
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE W		49.883,650	52.485,603
VALORE QUOTA CLASSE W		5,081	5,304

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse Classe I	150.809,019
Quote emesse Classe R	129.127,411
Quote emesse Classe E	733.895,065
Quote emesse Classe W	401,314
Quote rimborsate Classe I	212.650,005
Quote rimborsate Classe R	125.806,634
Quote rimborsate Classe E	494.512,141
Quote rimborsate Classe W	3.003,267

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

La nota illustrativa che accompagna la relazione semestrale fornisce, anche attraverso il commento dei dati contenuti nei prospetti contabili, indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio nel semestre, sia sulle prospettive di investimento, in relazione all'evoluzione dei mercati nei settori di interesse per l'OICR.

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

Il Fondo ha rispettato in ogni momento le indicazioni di composizione del portafoglio previste dalla normativa "PIR". Con riguardo all'obbligazionario *corporate* italiano, mercato di riferimento del Fondo, il primo semestre 2020 può essere spiegato in tre fasi:

1) trascinarsi di un clima positivo su tutta la curva del credito italiano *senior* e subordinato (bimestre gennaio-febbraio) ereditato da un 2019 favorevole a seguito delle politiche monetarie espansive della Banca Centrale Europea con la persistenza di tassi di rendimento negativi nel mondo governativo e *corporate investment grade* area euro. Sentimento positivo anche da un punto di vista politico (governo filo-europeista e Commissione Europea a guida tedesca sostanzialmente benevola verso l'Italia);

2) crisi economica e sanitaria a seguito della diffusione dell'epidemia da COVID-19 in Europa e momentaneo collasso dei sistemi finanziari globali con esplosione dei tassi di rendimento ed allargamenti degli *spread* fra obbligazioni governative e *corporate* e crollo verticale delle Borse (marzo);

3) parziale recupero (trimestre aprile-giugno a seguito delle misure di stimolo monetario messe in campo dalle banche centrali mondiali, con la Banca Centrale Europea in prima linea tramite piani specifici a sostegno degli stati (*Pandemic Emergency Purchasing Programs* o *PEPP*) e delle banche (*Pandemic Emergency Long Term Refinancing Operations* o *PELTRO*). In questo contesto Zenit Obbligazionario non ha mai tradito la sua missione di sostegno all'economia reale e alle aziende italiane, mantenendo un peso medio sui *corporate bonds* domestici fra il 60 ed il 70% del portafoglio, operando sia sul primario che sul secondario.

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

L'attuale contesto di incertezza causato dall'emergenza COVID-19 non permette di fare previsioni macroeconomiche sulla seconda parte del 2020. Con il graduale ritorno alla normalità ci si attende comunque una significativa ripresa dell'attività economica. Verrà certamente confermato il forte impegno da parte delle banche centrali mondiali, e nello specifico della Banca Centrale Europea, a garantire il funzionamento dei sistemi finanziari e ad impedire che crisi di liquidità si possano trasformare in crisi di insolvenza una volta che l'emergenza COVID-19 sia terminata. In questo contesto Zenit Obbligazionario conferma la sua missione di sostegno al tessuto imprenditoriale italiano attraverso la partecipazione ai mercati primari e secondari *corporate* con un occhio di riguardo per il mondo delle PMI. La modesta componente azionaria continuerà ad essere gestita in modo attivo e tendenzialmente conservativo, considerando la scarsa visibilità sui flussi di cassa delle imprese, andando ad incrementare o ridurre l'esposizione in base all'evoluzione dell'emergenza pandemica ed al grado di riapertura delle economie globali, e puntando generalmente sulle azioni delle aziende italiane anticicliche. Anche nel caso dell'esposizione azionaria confermiamo l'occhio di riguardo per le PMI.

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

La *performance* fatta registrare dal Fondo nel primo semestre 2020 è stata negativa ed è pari a -4,03% per la classe "I"; a -4,33% per la classe "R"; a -4,31% per la classe "E" e a -4,20% per la classe "W". Come già evidenziato al precedente punto a), il mercato di riferimento del Fondo (obbligazioni *corporates* e azioni italiane) è stato impattato negativamente da un peggioramento della percezione del rischio paese, con conseguente allargamento degli *spreads*, sia per i governativi sia per i *corporates*. Anche le quotazioni delle azioni quotate sulla borsa italiana ne hanno risentito molto negativamente, amplificando il ribasso generalizzato delle altre principali piazze.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

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

Strumenti finanziari (1/2)	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
USA TREASURY 2,375% 2019-15/05/2029	USD	10.000.000,00	10.269.685	10,788
LIFE CARE CAPITAL SPA	EUR	660.000,00	6.468.000	6,794
ANIMA HOLDING SPA 1.75% 19-23.10.26	EUR	5.000.000,00	4.612.850	4,846
SALINI IMPREGILO 1,75% 2017 - 26/10/2024	EUR	4.900.000,00	4.284.413	4,501
BANCO BPM SPA 1,625%2020/18.02.2025	EUR	3.500.000,00	3.223.465	3,386
INTESA SAN PAOLO 3,75% 2020/27.02.2025	EUR	4.000.000,00	3.211.320	3,373
SALINI IMPREGILO SPA 3,75% 2016/24.06.21	EUR	3.100.000,00	3.085.120	3,241
UNICREDIT SPA TV 2020/06.2027	EUR	3.500.000,00	2.585.485	2,716
CAMPARI MILANO 2,75% 2015/30.09.2020	EUR	2.000.000,00	2.000.800	2,102
PIRELLI 1,375% 2018-25/01/2023	EUR	2.000.000,00	1.952.460	2,051
UBI BANCA 1,625% 2018/21.04.2025	EUR	2.000.000,00	1.945.060	2,043
NEW MILLENNIUM AUG ITAL DI-I	EUR	13.022,83	1.731.776	1,819
ZENIT BREVE TERMINE I	EUR	177.322,82	1.540.226	1,618
SALINI IMPREGILO 3,625% 2020/28.01.2027	EUR	1.795.000,00	1.519.647	1,596
PRYSMIAN SPA 2,5% 2015/11.04.2022	EUR	1.500.000,00	1.514.730	1,591
CABEL HOLDING S.P. A	EUR	347.367,00	1.502.559	1,578
AZIMUT HOLDINGS SPA 2%2017/28.03.2022	EUR	1.500.000,00	1.501.290	1,577
PIAGGIO 3,625% 2018/30.04.2025	EUR	1.500.000,00	1.474.980	1,549
IREN SPA 1% 2020/01/072030	EUR	1.500.000,00	1.472.205	1,547
TELECOM ITALIA 1,125% 2015/26.03.2022 CV	EUR	1.500.000,00	1.465.485	1,539
ACEA SPA TV 2017-08/02/2023	EUR	1.400.000,00	1.374.772	1,444
INTESA SANPAOLO 7,7% 2015/17.12.2049	USD	1.500.000,00	1.332.574	1,400
BANCA SELLA SPA 5,325% 2015/27.10.2025	EUR	1.300.000,00	1.266.629	1,331
UNICREDIT SPA 8%2014/03.04.2049	USD	1.400.000,00	1.246.440	1,309
GENERAL ELEC.CAP TV 2004/13.05.2024	USD	1.473.000,00	1.184.576	1,244

Strumenti finanziari (2/2)	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
TELECOM ITALIA 3.25 16/01/2023	EUR	1.000.000,00	1.039.240	1,092
TELECOM ITALIA 4,875% 2013/25.9.2020	EUR	1.000.000,00	1.008.050	1,059
TERNA SPA 0.875% 2015/02.02.2022	EUR	1.000.000,00	1.007.660	1,059
ENEL SPA 2.50% 2018/24.11.2078	EUR	1.000.000,00	999.920	1,050
FERRARI NV 0,25% 2017/16.01.2021	EUR	1.000.000,00	997.940	1,048
PIRELLI & CO 2018/26.09.2020	EUR	1.000.000,00	996.970	1,047
MEDIOBANCA SPA TV 2017/18.05.2022	EUR	1.000.000,00	989.810	1,040
TAMBURI INV 2,5% 2019/05.12.2024	EUR	1.000.000,00	953.310	1,001
AZIMUT HOLDINGS SPA1,625%2019/12.12.2024	EUR	1.000.000,00	947.160	0,995
UNICREDIT SPA 2% 2019/23.09.2029	EUR	1.000.000,00	905.210	0,951
CRED VALTELLINESE 8,25% 2017/12.04.2027	EUR	800.000,00	798.608	0,839
COVER 50 SPA	EUR	110.200,00	727.320	0,764
MEDIOBANCA 5% 2010/15.11.2020	EUR	700.000,00	708.337	0,744
BANCO POPOLARE 6,375% 2011/31.3.2021	EUR	600.000,00	612.888	0,644
EBB SRL MTGE 4% 2017/22.12.2033 FACT	EUR	600.000,00	583.195	0,613
RENCO GROUP S.P.A 4,75% 2017/2023 FACT	EUR	600.000,00	583.051	0,612
MONTE PASCHI 10,5% 2019/23.07.2029	EUR	500.000,00	548.740	0,576
NEWLAT FOOD SPA	EUR	106.000,00	534.240	0,561
GENERALI TV 2014/30.11.2049	EUR	500.000,00	519.675	0,546
IREN SPA 3% 2014/14.07.2021	EUR	500.000,00	513.645	0,540
AEMSPA 4,375 % 2013/10.1.2021	EUR	500.000,00	511.205	0,537
ESSELUNGA SPA 0,875% 2017/25.10.2023	EUR	500.000,00	492.680	0,518
TERNA SPA	EUR	80.000,00	489.440	0,514
NEXI SPA 1,75% 2019/31.10.2024	EUR	500.000,00	485.810	0,510
GAMENET GROUP SPA TV % 2018/27.04.2023	EUR	500.000,00	480.805	0,505
MONTE PASCHI 8% 2020/22.01.2030	EUR	500.000,00	479.170	0,503

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

ZENIT PIANETA ITALIA

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2020

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 giugno 2020		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		22.711.323	85,977	27.553.444	87,029
A1.	Titoli di debito	1.799.946	6,814		
	A1.1 titoli di Stato	1.799.946	6,814		
	A1.2 altri				
A2.	Titoli di capitale	19.943.189	75,498	26.068.071	82,337
A3.	Parti di OICR	968.188	3,665	1.485.373	4,692
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		2.908.374	11,010	4.085.183	12,903
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale	2.908.374	11,010	4.085.183	12,903
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		415.919	1,575		
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	415.919	1,575		
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		326.512	1,235	21.469	0,068
F1.	Liquidità disponibile	336.384	1,273	1.957	0,006
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	19.909	0,075	54.945	0,174
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(29.781)	(0,113)	(35.433)	(0,112)
G. ALTRE ATTIVITÀ		53.410	0,202	14	0,000
G1.	Ratei attivi	53.410	0,202	14	0,000
G2.	Risparmio di imposta				
G3.	Altre				
TOTALE ATTIVITÀ		26.415.538	100,000	31.660.110	100,000

¹ Ai soli fini delle disposizioni prudenziali in materia di contenimento e frazionamento del rischio, disciplinate dal Provvedimento Banca d'Italia, sono considerati "quotati" anche gli strumenti finanziari non negoziati su mercati regolamentati, i cui prezzi siano rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione caratterizzati da volumi di negoziazione significativi e da elevata frequenza di scambi, se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 giugno 2020	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI			3.984
H1.	Finanziamenti ricevuti		3.984
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		534	166.843
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	534	166.843
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		49.030	156.705
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	46.094	156.327
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	2.936	378
TOTALE PASSIVITÀ		49.564	327.532
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		26.365.974	31.332.578
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		4.626.242,677	4.584.183,955
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		2.548.594	3.117.178
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		198.396,170	204.334,692
VALORE QUOTA CLASSE I		12,846	15,255
VALORE COMPLESSIVO CLASSE E		20.653.022	24.281.875
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE E		4.057.300,967	3.998.182,914
VALORE QUOTA CLASSE E		5,090	6,073
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		2.252.509	2.852.919
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		194.060,588	205.908,695
VALORE QUOTA CLASSE R		11,607	13,855
VALORE COMPLESSIVO CLASSE W		911.849	1.080.606
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE W		176.484,952	175.757,654
VALORE QUOTA CLASSE W		5,167	6,148

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse Classe I	11.196,576
Quote emesse Classe R	13.297,998
Quote emesse Classe E	252.576,036
Quote emesse Classe W	4.078,300
Quote rimborsate Classe I	17.135,098
Quote rimborsate Classe R	25.146,105
Quote rimborsate Classe E	193.457,983
Quote rimborsate Classe W	3.351,002

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

La nota illustrativa che accompagna la relazione semestrale fornisce, anche attraverso il commento dei dati contenuti nei prospetti contabili, indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio nel semestre, sia sulle prospettive di investimento, in relazione all'evoluzione dei mercati nei settori di interesse per l'OICR.

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

Il Fondo ha rispettato le indicazioni di composizione del portafoglio previste dalla normativa "PIR". L'esposizione netta al mercato azionario italiano, mercato di riferimento del Fondo, è stata prevalentemente nella fascia 70-85% del patrimonio. Confermata la prevalenza degli investimenti dedicati alle piccole e medie capitalizzazioni, con un peso stabilmente sopra il 50% di titoli non appartenenti al FTSEMIB, coerentemente con gli obiettivi strategici della disciplina dei Piani Individuali di Risparmio e la tradizione ultraventennale del Fondo.

Nonostante il 2020 fosse iniziato con un quadro macroeconomico tale da ritenere ragionevole un leggero miglioramento del PIL globale, lo scoppio della pandemia di COVID-19 ed il blocco delle attività produttive, a seguito delle limitazioni imposte dalle misure di distanziamento sociale, hanno determinato una crisi economica senza precedenti dal dopoguerra. Per la prima volta il mondo ha affrontato, nello stesso momento: una crisi sanitaria, uno *shock* dell'offerta, una contrazione della domanda e il crollo del prezzo del petrolio. Altrettanto straordinarie sono state le misure di sostegno e di stimolo economico intraprese dalle Banche Centrali e dai governi nazionali.

La politica di gestione di Zenit Pianeta Italia è stata declinata in modo prudente, con un'esposizione azionaria più contenuta, grazie alle progressive prese di profitto e alla copertura implementata nei primi mesi dell'anno rispetto all'indice principale. La composizione di portafoglio è stata effettuata privilegiando temi difensivi e resilienti, quali i comparti *utility*, energie rinnovabili e farmaceutici. Si prosegue nel mantenere un approccio cauto e graduale agli investimenti, a causa dell'elevata aleatorietà del contesto, monitorando l'evoluzione della situazione nel breve e allo stesso tempo mantenendo una prospettiva di lungo termine.

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

Nel secondo semestre del 2020 si prevede un'allocazione strategica del portafoglio in continuità con quanto fatto nella prima parte dell'anno ed in linea con le previsioni normative della disciplina istitutiva dei PIR. Malgrado si eviti probabilmente una lunga e profonda recessione (cioè una traiettoria economica a forma di U o di L), persistono ancora molte sfide e incertezze, in quanto non è esclusa una seconda ondata che possa provocare un altro rallentamento (cioè una recessione a forma di W). Si mantiene dunque una significativa componente di liquidità in modo da poter assecondare uno stile di gestione attivo, comprando nelle fasi di debolezza e riducendo le posizioni nei momenti di forza.

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

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

Nel primo semestre del 2020 Zenit Pianeta Italia ha evidenziato una *performance* sostanzialmente in linea con quella del *benchmark* (Classe "I": -15.79%, Classe "W": -15.96%, Classe "E": -16.19%, Classe "R": -16.23%) e superiore rispetto agli indici dedicati alle piccole e medie capitalizzazioni, quali il *FTSE Italia Mid Cap* (-18.50%) e il *FTSE Italia Small Cap* (-17.75%). Fa eccezione la *sottoperformance* rispetto all'indice il *FTSE Italia STAR* (-10.15%). Tale risultato è stato determinato da un'efficace gestione attiva di portafoglio, attuata mediante una buona rotazione dei temi *large cap* ed il sottopeso sul settore energia. Inoltre, tenendo conto del rilevante peso di titoli a piccola e media capitalizzazione in portafoglio (50%), l'ottima attività di *stock picking* ha garantito rendimenti superiori rispetto agli indici di riferimento di tali capitalizzazioni. Il migliore contributo fra le capitalizzazioni medie e piccole è derivato da Landi Renzo, Credito Valtellinese, Iren, Garofalo *Health Care*, *CyAgate*; riguardo alle larghe capitalizzazioni sono state premianti le scelte effettuate su Telecom Italia, Recordati ed il forte sottopeso sui titoli legati all'andamento del petrolio, quali Tenaris e Saipem.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

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

Strumenti finanziari (1/2)	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
ENEL	EUR	250.000	1.919.500	7,267
DEUTCHE REP 3% 07/2020	EUR	1.800.000	1.799.946	6,814
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	800.000	1.362.880	5,159
ENI ORD.	EUR	100.000	849.000	3,214
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	34.000	823.480	3,117
TERNA SPA	EUR	132.000	807.576	3,057
LYXOR ETF FTSE ITALIA MID CAP	EUR	6.500	723.580	2,739
LIFE CARE CAPITAL SPA	EUR	71.500	700.700	2,653
FALK RENEWABLES EX ACTELIOS	EUR	120.000	652.800	2,471
ERG ORD.	EUR	32.500	623.675	2,361
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	65.000	579.800	2,195
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	70.000	573.160	2,170
SNAM RETE GAS	EUR	130.000	563.420	2,133
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	34.000	517.140	1,958
DIASORIN	EUR	3.000	511.200	1,935
CABEL HOLDING S.P. A	EUR	115.000	497.440	1,883
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	35.000	471.450	1,785
FINECOBANK SPA	EUR	39.000	468.585	1,774
RECORDATI ORD NEW	EUR	10.500	466.725	1,767
TELECOM ITALIA RNC.	EUR	1.300.000	448.500	1,698
MEDIOBANCA	EUR	70.000	447.300	1,693
BUZZI UNICEM RISP.NON CONV.	EUR	39.000	431.340	1,633
BCA MEDIOLANUM-AZ ORD	EUR	67.000	428.130	1,621
LU-VE SPA	EUR	34.000	418.200	1,583
NEXI SPA	EUR	25.000	385.000	1,457

Strumenti finanziari (2/2)	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
IREN SPA	EUR	170.000	375.020	1,420
INTERPUMP GROUP	EUR	14.181	374.946	1,419
SIT SPA	EUR	79.000	372.880	1,412
ATLANTIA SPA	EUR	25.000	357.500	1,353
GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	70.000	336.000	1,272
COVER 50 SPA	EUR	49.000	323.400	1,224
ILLIMITY SPA	EUR	43.000	315.190	1,193
GPI SPA	EUR	43.000	308.740	1,169
NEWLAT FOOD SPA	EUR	60.250	303.660	1,150
CEMENTIR HLDG	EUR	45.000	284.850	1,078
MONCLER SPA	EUR	8.000	272.320	1,031
SOMEC SPA	EUR	14.780	271.213	1,027
PRYSMIAN SPA	EUR	12.900	265.998	1,007
ESSILOR LUXOTTICA	EUR	2.278	260.262	0,985
AVIO SPA (EX SPACE2)	EUR	14.354	219.042	0,829
LEONARDO FINMECCANICA SPA	EUR	36.000	212.400	0,804
TECHNOGYM SPA	EUR	27.495	204.013	0,772
ITALIAN EXHIBITION GROUP SPA	EUR	64.480	186.347	0,705
ANIMA HOLDING SPA	EUR	46.353	177.439	0,672
FINLOGIC SPA	EUR	27.000	172.800	0,654
COIMA RES-AZ ORD	EUR	25.000	158.500	0,600
NB AURORA-SICAF RAIF CL A EUR DISTR	EUR	18.900	155.925	0,590
OFFICINA STELLARE SPA	EUR	19.875	152.640	0,578
LANDI RENZO SPA	EUR	240.000	151.200	0,572
MOLECULAR MEDICINE SPA	EUR	300.000	150.000	0,568
AQUAFIL SPA	EUR	38.000	148.010	0,560

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

PENSACI OGGI

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2020

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PENSACI OGGI
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 giugno 2020		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		4.107.836	74,753	4.835.382	79,501
A1.	Titoli di debito	1.942.695	35,353	1.540.624	25,330
	A1.1 titoli di Stato	1.047.462	19,062	265.719	4,369
	A1.2 altri	895.233	16,291	1.274.905	20,961
A2.	Titoli di capitale	991.190	18,037	1.409.780	23,179
A3.	Parti di OICR	1.173.951	21,363	1.884.978	30,992
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		165.300	3,008	48.500	0,797
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale	165.300	3,008	48.500	0,797
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		64.335	1,171	34.037	0,560
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	64.335	1,171	34.037	0,560
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		157.947	2,875	140.624	2,313
F1.	Liquidità disponibile	157.467	2,866	131.345	2,160
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	751	0,014	9.462	0,156
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(271)	(0,005)	(183)	(0,003)
G. ALTRE ATTIVITÀ		999.752	18,194	1.023.598	16,829
G1.	Ratei attivi	23.287	0,424	27.152	0,446
G2.	Risparmio di imposta	974.733	17,738	996.021	16,376
G3.	Altre	1.732	0,032	425	0,007
TOTALE ATTIVITÀ		5.495.170	100,000	6.082.141	100,000

¹ Ai soli fini delle disposizioni prudenziali in materia di contenimento e frazionamento del rischio, disciplinate dal Provvedimento Banca d'Italia, sono considerati "quotati" anche gli strumenti finanziari non negoziati su mercati regolamentati, i cui prezzi siano rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione caratterizzati da volumi di negoziazione significativi e da elevata frequenza di scambi, se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PENSACI OGGI
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 giugno 2020	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		12.925	
H1.	Finanziamenti ricevuti	12.925	
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
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati		1.414
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		13.795	127.353
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	12.832	126.756
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	963	597
TOTALE PASSIVITÀ		26.720	128.767
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		5.468.450	5.953.374
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		1.259.934,670	1.288.547,527
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		2.393.169	2.618.271
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		526.055,066	541.831,918
VALORE QUOTA CLASSE I		4,549	4,832
VALORE COMPLESSIVO CLASSE PIC6		453.589	430.667
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE PIC6		89.994,390	80.431,137
VALORE QUOTA CLASSE PIC6		5,040	5,354
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		2.621.692	2.904.436
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		643.885,214	666.284,472
VALORE QUOTA CLASSE R		4,072	4,359

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse Classe PIC6	13.663,342
Quote emesse Classe I	2.232,672
Quote emesse Classe R	27.401,363
Quote rimborsate Classe PIC6	4.100,089
Quote rimborsate Classe I	18.009,524
Quote rimborsate Classe R	49.800,621

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

La nota illustrativa che accompagna la relazione semestrale fornisce, anche attraverso il commento dei dati contenuti nei prospetti contabili, indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio nel semestre, sia sulle prospettive di investimento, in relazione all'evoluzione dei mercati nei settori di interesse per l'OICR.

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

L'esposizione azionaria netta del prodotto si è andata gradualmente riducendo tra fine gennaio e febbraio dal 40% circa al 20%. La riduzione progressiva, implementata anche con l'uso di coperture in *futures* su indici di borsa, è stata attuata a scopo cautelativo per mitigare gli impatti della pandemia di COVID-19 sul portafoglio.

Un'esposizione azionaria declinata in particolare su mercati europei ma anche, seppur in misura minore, su mercati statunitensi e asiatici. Confermati gli investimenti, generalmente realizzati tramite *ETF*, sui maggiori "megatrend" secolari quali la robotica, le energie pulite, la digitalizzazione e l'invecchiamento della popolazione. Nel semestre si è avuta un'esposizione al tema salute/farmaceutica mediante OICR e mediante posizioni in azioni di primarie società farmaceutiche multinazionali.

Si è mantenuta altresì in portafoglio la presenza di fondi obbedienti a logiche "flessibili" e "absolute return". Alla riduzione della componente azionaria ha fatto fronte un aumento della componente obbligazionaria dal 26% circa di inizio anno al 36% circa di fine semestre. Gli investimenti obbligazionari sono cresciuti con l'incremento della parte governativa ed in particolare dei titoli del tesoro americano. Sul fronte valutario la maggiore esposizione è stata rappresentata dal Dollaro USA.

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

Nel corso della prima metà del 2020 i mercati hanno dapprima accusato forti perdite per gli effetti della pandemia sulla crescita globale e poi, dal secondo trimestre, hanno ricominciato una fase di recupero sostenuta e avviata grazie ai massivi interventi delle autorità monetarie e fiscali. Un recupero che si è dimostrato più marcato in Usa ed in Asia, in particolare in Cina, rispetto all'Europa. Seppure la Banca Centrale Europea abbia da subito fornito sostegno monetario, l'Europa ha pagato la minor rapidità nella messa in atto di manovre a sostegno economico per via della *governance* che deve mediare istanze di differenti paesi in differenti condizioni sanitarie ed economiche. Nonostante ciò, l'approccio a questa crisi da parte della Germania e di altri paesi europei è sembrato più reattivo rispetto alle crisi precedenti e con una consapevolezza diffusa che l'austerità invocata in passato debba lasciare spazio a massicci stimoli fiscali condivisi e coordinati. Tutto ciò lascia sperare che in assenza di battute di arresto nelle politiche fiscali e monetarie si possa prevedere una seconda parte dell'anno con una ripresa della spesa per investimenti a livello globale, Europa compresa, con effetti positivi sulle economie e sugli utili societari. Si continueranno a monitorare strettamente la situazione macro, la situazione relativa ai contagi di COVID-19 nel mondo e gli aspetti geopolitici. Questi ultimi sono i due rischi principali purtroppo esogeni alla gestione delle autorità monetarie e fiscali. Se lo scenario dovesse migliorare si valuterà l'aumento dell'esposizione azionaria per un ritorno alla normalità. Nel frattempo, prevarrà un'impostazione fondata sulla prudenza e sulla flessibilità.

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

La *performance* del Fondo nel primo semestre 2020 (-5.86% classe "I", -6.58% classe "R" e -5.86 classe "Pic6") è scaturita dai diffusi ribassi dei listini azionari globali in tandem con i ribassi subiti della parte obbligazionaria *corporate*.

L'indice mondiale *MSCI World* ha fatto registrare un risultato di periodo pari a -6,44%. L'indice azionario europeo EuroStoxx 50 ha lasciato sul terreno nel semestre un -13,72% mentre il nostro domestico Ftsemib ha chiuso il periodo a -17,57%. Negativi i contributi dei fondi flessibili e direzionali ad eccezione del fondo investito sull'azionario cinese.

Gli investimenti sui *Megatrend* mediante *ETF*, nonostante la negatività diffusa sui listini, hanno invece tutti registrato un semestre in territorio positivo ad eccezione del tema dell'invecchiamento della popolazione. Nel semestre si è distinto positivamente il tema della digitalizzazione.

La componente valutaria ha leggermente subito l'indebolimento del Dollaro USA.

Il patrimonio in gestione ha subito una variazione del 8% circa spiegabile per lo più con la *performance* del semestre.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
USA TREASURY 2,375% 2019-15/05/2029	USD	500.000,00	513.484	9,344
US TREASURY 1,125% 2012/31.07.2021	USD	300.000,00	269.804	4,910
DEUTCHE REP 3% 07/2020	EUR	264.182,61	264.175	4,807
BANCA SELLA SPA 5,325% 2015/27.10.2025	EUR	200.000,00	194.866	3,546
FLOSSBACH VON STORCH MULTIPLE OPPORTUNIT	EUR	1.246,18	190.303	3,463
MONTE PASCHI 5,375% 2018/18.01.2028	EUR	200.000,00	177.260	3,226
SALINI IMPREGILO 3,625% 2020/28.01.2027	EUR	209.000,00	176.939	3,220
SALINI IMPREGILO 1,75% 2017 - 26/10/2024	EUR	200.000,00	174.874	3,182
GENERAL ELEC.CAP TV 2004/13.05.2024	USD	213.000,00	171.293	3,117
PLURIMA FUNDS APUANO FLEX BOND	EUR	1.227,00	139.960	2,547
NEW MILLENNIUM AUG CORP BD-I	EUR	607,38	137.674	2,505
LIFE CARE CAPITAL SPA	EUR	13.500,00	132.300	2,408
M&G (LUX) INCOME ALLOCATION FUND-SICAV C	EUR	11.833,84	113.345	2,063
ZMS STOCK PICKING I	EUR	757,42	108.031	1,966
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	341,00	105.183	1,914
ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	EUR	16.442,00	104.588	1,903
GLAXOSMITHKLINE	GBP	5.724,00	103.023	1,875
XTRACKERS MSCI WORLD HEALTH CARE UCITS E	EUR	2.980,00	101.156	1,841
CUMMINS INC.	USD	585,00	90.232	1,642
CISCO SYSTEM INC.	USD	2.103,00	87.318	1,589
ISHARES AGEING POPULATION UCITS ETF-VCIC	EUR	14.800,00	73.312	1,334
HERMES INTERNATIONAL	EUR	98,00	72.892	1,326
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	4.758,00	72.759	1,324
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	56,00	70.694	1,286
ISHARES DIGITALISATION UCITS ETF-VCIC ET	EUR	10.103,00	68.822	1,252
DANONE GROUPE	EUR	1.059,00	65.192	1,186
AMUNDI FUNDS CHINA EQUITY-SICAV CL M2 EU	EUR	29,48	64.002	1,165
COCA COLA CO.	USD	1.454,00	57.834	1,052
PIAGGIO & C SPA	EUR	25.500,00	54.825	0,998
TOYOTA MOTOR CO ADR	USD	450,00	50.328	0,916
AIR LIQUIDE	EUR	361,00	46.352	0,844
LINDE PLC - EUR	EUR	245,00	46.109	0,839
COIMA RES-AZ ORD	EUR	7.174,00	45.483	0,828
ERG ORD.	EUR	2.041,00	39.167	0,713
LANDI RENZO SPA	EUR	58.857,00	37.080	0,675
COVER 50 SPA	EUR	5.000,00	33.000	0,601
EUROTECH SPA	EUR	3.500,00	19.478	0,354

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

ZENIT MEGATREND

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2020

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT MEGATREND
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 giugno 2020		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		8.515.881	77,234	8.901.614	74,290
A1.	Titoli di debito				
	A1.1 titoli di Stato				
	A1.2 altri				
A2.	Titoli di capitale	4.291.355	38,920	3.695.538	30,842
A3.	Parti di OICR	4.224.526	38,314	5.206.076	43,448
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		31.020	0,281	45.590	0,380
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale	31.020	0,281	45.590	0,380
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		84.350	0,765	123.454	1,030
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	84.350	0,765	123.454	1,030
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		1.026.125	9,306	1.479.275	12,346
F1.	Liquidità disponibile	1.003.821	9,104	1.487.575	12,415
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	133.643	1,212	11.462	0,096
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(111.339)	(1,010)	(19.762)	(0,165)
G. ALTRE ATTIVITÀ		1.368.633	12,413	1.432.277	11,953
G1.	Ratei attivi	175	0,002	603	0,005
G2.	Risparmio di imposta	1.364.382	12,374	1.430.801	11,941
G3.	Altre	4.076	0,037	873	0,007
TOTALE ATTIVITÀ		11.026.009	100,000	11.982.210	100,000

¹ Ai soli fini delle disposizioni prudenziali in materia di contenimento e frazionamento del rischio, disciplinate dal Provvedimento Banca d'Italia, sono considerati "quotati" anche gli strumenti finanziari non negoziati su mercati regolamentati, i cui prezzi siano rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione caratterizzati da volumi di negoziazione significativi e da elevata frequenza di scambi, se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT MEGATREND
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 giugno 2020	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		12.009	
H1.	Finanziamenti ricevuti	12.009	
H2.	Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE			
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI		19.426	16.432
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	19.426	16.432
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		29.090	97.373
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	27.657	95.926
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	1.433	1.447
TOTALE PASSIVITÀ		60.525	113.805
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		10.965.484	11.868.405
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		2.029.542,523	2.040.649,071
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		1.454.362	1.645.298
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		243.702,413	257.991,428
VALORE QUOTA CLASSE I		5,968	6,377
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		9.511.122	10.223.107
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		1.785.840,110	1.782.657,643
VALORE QUOTA CLASSE R		5,326	5,735

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	47.993,018
Quote emesse Classe R	110.234,282
Quote rimborsate Classe I	62.282,033
Quote rimborsate Classe R	107.051,815

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

La nota illustrativa che accompagna la relazione semestrale fornisce, anche attraverso il commento dei dati contenuti nei prospetti contabili, indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio nel semestre, sia sulle prospettive di investimento, in relazione all'evoluzione dei mercati nei settori di interesse per l'OICR.

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

Il Fondo ha mantenuto nel semestre un'esposizione azionaria netta oscillante tra l'85 e il 100% circa del patrimonio, con un sovrappeso relativo dell'Europa rispetto agli USA e una contenuta esposizione all'Asia, in particolare Cina, Giappone e Corea del Sud. L'esposizione è stata ridotta gradualmente a partire da fine gennaio fino ad assestarsi attorno all'85% circa, dove è rimasta sino alla chiusura del semestre. La riduzione progressiva è stata attuata a scopo cautelativo per mitigare gli effetti della pandemia di COVID-19 sul portafoglio. Confermati gli investimenti, generalmente realizzati tramite ETF, sui maggiori "megatrend" secolari quali la robotica, le energie pulite, la digitalizzazione, le biotecnologie e l'invecchiamento della popolazione. Nel semestre si è avuta un'esposizione al tema salute/farmaceutica sia mediante OICR sia mediante posizioni in azioni di primarie società farmaceutiche multinazionali.

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

Nel corso della prima metà del 2020 i mercati hanno dapprima accusato forti perdite per gli effetti della pandemia sulla crescita globale e poi, dal secondo trimestre, hanno ricominciato una fase di recupero sostenuta e avviata grazie ai massivi interventi delle autorità monetarie e fiscali. Un recupero che si è dimostrato più marcato in USA ed in Asia, in particolare in Cina, rispetto all'Europa. Seppure la Banca Centrale Europea abbia da subito fornito sostegno monetario, l'Europa ha pagato la minor rapidità nella messa in atto di manovre a sostegno economico per via della *governance* che deve mediare istanze di differenti paesi in differenti condizioni sanitarie ed economiche. Nonostante ciò, l'approccio a questa crisi da parte della Germania e di altri paesi europei è sembrato più reattivo rispetto alle crisi precedenti e con una consapevolezza diffusa che l'austerità invocata in passato debba lasciare spazio a massicci stimoli fiscali condivisi e coordinati. Tutto ciò lascia sperare che in assenza di battute di arresto nelle politiche fiscali e monetarie si possa prevedere una seconda parte dell'anno con una ripresa della spesa per investimenti a livello globale, Europa compresa, con effetti positivi sulle economie e sugli utili societari. Si continueranno a monitorare la situazione relativa ai contagi di COVID-19 nel mondo e gli aspetti geopolitici. Questi ultimi sono i due rischi principali purtroppo esogeni alla gestione delle autorità monetarie e fiscali. Se lo scenario dovesse migliorare si valuterà l'aumento dell'esposizione azionaria per un ritorno alla normalità. Nel frattempo, prevarrà una impostazione fondata sulla prudenza e sulla flessibilità.

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

La *performance* del Fondo nel primo semestre 2020 (Classe "I": -6.41%, Classe "R": -7,13%) è scaturita dai diffusi e marcati ribassi dei listini azionari globali. L'indice mondiale *MSCI World* ha fatto registrare un risultato di periodo pari a -6,44%. Gli investimenti in OICR azionari, soprattutto quelli focalizzati su azionario globale, Europa, Italia, hanno registrato minusvalenze. Positivi invece nel semestre il comparto investito nell'azionario statunitense e quello investito sul mercato cinese. Gli investimenti sui *Megatrend* mediante ETF, nonostante la negatività diffusa sui listini, hanno tutti registrato un semestre in territorio positivo ad eccezione del tema dell'invecchiamento della popolazione. Nel semestre si è distinto positivamente il tema della digitalizzazione.

La componente valutaria ha contribuito negativamente per il leggero indebolimento del Dollaro USA.

Il patrimonio in gestione ha subito una variazione del 7% circa spiegabile per lo più con la *performance* del semestre.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
THREADNEEDLE AM EX ALPHA-INA	USD	149.773,83	915.536	8,303
THREADNEEDLE GLB EM MK-Ş INA	EUR	183.124,73	838.913	7,608
ISHARES S&P 500 INDEX FUND - EUR	EUR	23.709,00	645.999	5,859
CANDRIAM EQUITIES L EMU-SICAV CL I ACC	EUR	486,45	549.090	4,980
ZENIT PIANETA ITALIA I	EUR	32.158,92	413.725	3,752
CUMMINS INC.	USD	2.491,00	384.217	3,485
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	960,00	296.116	2,686
CISCO SYSTEM INC.	USD	6.606,00	274.285	2,488
LUNDIN MINING CORP	SEK	48.009,00	228.905	2,076
HERMES INTERNATIONAL	EUR	304,00	226.115	2,051
EPIROC-ORD SHS SR A	SEK	17.531,00	194.478	1,764
COCA COLA CO.	USD	4.775,00	189.929	1,723
GLAXOSMITHKLINE	GBP	10.542,00	189.740	1,721
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	1.894,00	187.279	1,699
L.M. ERICSSON TELEFONAKTIEBOLAGET CL. B	SEK	22.403,00	184.435	1,673
PROCTER & GAMBLE CO.	USD	1.604,00	170.738	1,549
ISHARES DIGITALISATION UCITS ETF-VCIC ET	EUR	24.886,00	169.523	1,537
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	10.954,00	167.509	1,519
MONDELEZ INTERNATIONAL INC	USD	3.638,00	165.593	1,502
CODEMASTERS GROUP HLDGS	GBP	43.276,00	161.815	1,468
JPMORGAN CHASE & CO.	USD	1.892,00	158.427	1,437
XTRACKERS MSCI WORLD HEALTH CARE UCITS E	EUR	4.588,00	155.740	1,412
AMERICAN EXPRESS CO.	USD	1.793,00	151.957	1,378
CRH PLC. - DUBLINO	EUR	4.597,00	140.209	1,272
PIAGGIO & C SPA	EUR	61.802,00	132.874	1,205
LANDI RENZO SPA	EUR	210.043,00	132.327	1,200
TOYOTA MOTOR CO ADR	USD	1.166,00	130.406	1,183
ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	EUR	20.429,00	129.949	1,179
AMUNDI FUNDS CHINA EQUITY-SICAV CL M2 EU	EUR	56,93	123.587	1,121
UNITED PARCEL SERVICE CL. B	USD	1.186,00	117.386	1,065
ISHARES AGEING POPULATION UCITS ETF-VCIC	EUR	23.207,00	114.956	1,043
FACEBOOK INC-A	USD	548,00	110.776	1,005
DANONE GROUPE	EUR	1.749,00	107.668	0,976
METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	USD	147,00	105.418	0,956
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	82,00	103.517	0,939
EUROTECH SPA	EUR	8.400,00	46.746	0,424
COVER 50 SPA	EUR	4.700,00	31.020	0,281