



FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO

ZENIT EVOLUZIONE 2021

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 DEL FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO ZENIT EVOLUZIONE 2021
--

INDICE

INFORMAZIONI PRELIMINARI	3
PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE	4
L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO	7
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE 2021	8
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020	9
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO	11

INFORMAZIONI PRELIMINARI

a) Costituzione, oggetto e durata del Fondo Zenit Evoluzione 2021

Zenit SGR S.p.A. ha istituito il Fondo comune di investimento mobiliare denominato “Zenit Evoluzione 2021” (di seguito anche il “Fondo”). Il Regolamento del Fondo è stato approvato, con delibera del Consiglio di Amministrazione di Zenit SGR S.p.A. in data 18 novembre 2015, con efficacia dalla data di inizio del “Periodo di sottoscrizione”, il 20 gennaio 2016. Il Fondo ha una durata poco superiore ai cinque anni, con data di scadenza prevista al 30 giugno 2021. Alla scadenza il Fondo sarà incorporato in un Fondo simile quanto a politiche gestionali. Il periodo di sottoscrizione ha avuto una durata complessiva di tre mesi dalla data di avvio.

b) Informazioni sulla SGR

La Società di Gestione del Risparmio (di seguito anche la “SGR”) cui è affidata la gestione del patrimonio del Fondo, 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.

c) 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”).

d) 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 del Fondo.

e) Principi contabili e criteri di valutazione

La relazione semestrale del Fondo (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”). Essa 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.

f) Altre informazioni

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

- La tenuta della contabilità e dei libri obbligatori del Fondo;
- 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 unitario della quota.

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

g) Oneri in carico al Fondo

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 dal Regolamento. La commissione di incentivo, calcolata quotidianamente, è imputata al patrimonio netto del Fondo qualora siano soddisfatte le condizioni previste dal Regolamento del Fondo. In particolare, la commissione di incentivo è applicata quando si verifica un incremento assoluto della quota del Fondo in un determinato periodo di tempo (c.d. *high watermark* assoluto). Oltre agli oneri di gestione, al Fondo è imputata una commissione di collocamento prelevata in un’unica soluzione, al termine del Periodo di Sottoscrizione – in misura pari al 5,5% del capitale complessivamente raccolto – e successivamente ammortizzata linearmente entro i 5 anni successivi a tale data mediante addebito giornaliero sul valore complessivo netto del Fondo in occasione di ciascun calcolo del valore unitario della quota.

Sono inoltre in carico al patrimonio del 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 il Fondo.

h) 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.

i) Destinazione degli utili

Il Fondo Zenit Evoluzione 2021 è del tipo ad "accumulazione dei proventi"; tutti i proventi conseguiti dal Fondo, inclusi i plusvalori realizzati, non sono quindi distribuiti ai Partecipanti, ma vengono patrimonializzati nel Fondo stesso.

j) 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.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

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 del Fondo 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 del Fondo, 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 del Fondo alla data di effettuazione, indipendentemente dalla data di regolamento delle stesse.
- ◇ Le sottoscrizioni di titoli di nuova emissione sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo 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 contribuenti e utilizzando la stessa metodologia dei titoli non quotati alla quale si rimanda. Per questa particolare tipologia di titoli non quotati, la valutazione a prezzo teorico viene effettuata seguendo il principio della scomposizione finanziaria (parte nozionale, altre parti obbligazionarie e parte derivata).

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 valutarie 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.

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

ZENIT EVOLUZIONE 2021

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2020

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE 2021
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		2.914.977	65,238	3.586.870	71,311
A1.	Titoli di debito	1.297.019	29,028	1.240.530	24,663
	A1.1 titoli di Stato	752.534	16,842	89.933	1,788
	A1.2 altri	544.485	12,186	1.150.597	22,875
A2.	Titoli di capitale	349.611	7,824	722.156	14,357
A3.	Parti di OICR	1.268.347	28,386	1.624.184	32,291
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		48.420	16,749	455.494	9,056
B1.	Titoli di debito	337.280	7,548	397.157	7,896
B2.	Titoli di capitale	411.140	9,201	58.337	1,160
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		21.683	0,485	18.204	0,362
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	21.683	0,485	18.204	0,362
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		718.926	16,090	856.071	17,019
F1.	Liquidità disponibile	718.933	16,090	853.181	16,962
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	134	0,003	3.070	0,061
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(141)	(0,003)	(180)	(0,004)
G. ALTRE ATTIVITÀ		64.222	1,438	113.247	2,252
G1.	Ratei attivi	14.056	0,315	32.420	0,645
G2.	Risparmio di imposta				
G3.	Altre	50.166	1,123	80.827	1,607
TOTALE ATTIVITÀ		4.468.228	100,000	5.029.886	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 EVOLUZIONE 2021
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			
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati		
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		9.080	14.533
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	7.795	12.558
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	1.285	1.975
TOTALE PASSIVITÀ		9.080	14.533
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		4.459.148	5.015.353
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		1.000.820,684	1.033.446,045
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE		4,455	4,853

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse	
Quote rimborsate	32.625,361

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE 2021 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 Fondo si è andata riducendo marcatamente dal mese di febbraio scendendo dal 25% - 30% al 10% -15% circa. La riduzione, implementata anche con l'uso di coperture in *futures* sugli 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 fondi e mediante posizioni in azioni di primarie società farmaceutiche multinazionali.

Si è mantenuta altresì in portafoglio la presenza di OICR obbedienti a logiche "flessibili" e "absolute return". Alla riduzione della componente azionaria ha fatto fronte un aumento della componente obbligazionaria dal 33% circa di inizio anno al 37% circa di fine semestre. Gli investimenti obbligazionari sono cresciuti con l'aumento 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 che 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. 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, pari a -8.2%, 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, direzionali ed obbligazionari.

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 11% 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	450.000,00	462.136	10,343
SALINI IMPREGILO SPA 3,75% 2016/24.06.21	EUR	400.000,00	398.080	8,909
LIFE CARE CAPITAL SPA	EUR	40.000,00	392.000	8,773
FLOSSBACH VON STORCH MULTIPLE OPPORTUNIT	EUR	1.370,15	209.235	4,683
DEUTCHE REP 3% 07/2020	EUR	200.000,00	199.994	4,476
ZENIT BREVE TERMINE I	EUR	22.398,92	194.557	4,354
ZENIT OBBLIGAZIONARIO I	EUR	18.964,54	190.499	4,263
M&G (LUX) INCOME ALLOCATION FUND-SICAV C	EUR	18.893,26	180.960	4,050
NEW MILLENNIUM AUG CORP BD-I	EUR	586,48	132.938	2,975
ZMS STOCK PICKING I	EUR	805,53	114.893	2,571
PRIMA SOLE COMPONENTS 4,75% 31/10/2023	EUR	100.000,00	100.538	2,250
CORVALLIS HOLD S.P.A. 5% 2017/10.03.2023	EUR	100.000,00	100.000	2,238
TAMBURI INV 2,5% 2019/05.12.2024	EUR	100.000,00	95.331	2,134
US TREASURY 2,25% 2014-31/03/2021	USD	100.000,00	90.404	2,023
CUMMINS INC.	USD	477,00	73.573	1,647
XTRACKERS MSCI WORLD HEALTH CARE UCITS E	EUR	2.129,00	72.269	1,617
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	219,00	67.552	1,512
INDUSTRIAL SPA 5.3% 07.08.2022 FACT ITA	EUR	73.320,00	64.568	1,445
CISCO SYSTEM INC.	USD	1.500,00	62.281	1,394
GIDA S.P.A. 4,70% 2017/27.11.2023	EUR	80.000,00	58.976	1,320
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	3.408,00	52.115	1,166
BANCO POPOLARE 6,375% 2011/31.3.2021	EUR	50.000,00	51.074	1,143
HERMES INTERNATIONAL	EUR	64,00	47.603	1,065
ISHARES DIGITALISATION UCITS ETF-VCIC ET	EUR	6.336,00	43.161	0,966
ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	EUR	6.680,00	42.491	0,951
ISHARES AGEING POPULATION UCITS ETF-VCIC	EUR	7.112,00	35.229	0,788
PIAGGIO & C SPA	EUR	15.800,00	33.970	0,760
DANONE GROUPE	EUR	540,00	33.242	0,744
GLAXOSMITHKLINE	GBP	1.744,00	31.389	0,703
COVER 50 SPA	EUR	2.900,00	19.140	0,428
GIGLIO GROUP SPA 5,4% 30.09.2020 FAC-ITA	EUR	13.125,00	13.199	0,295