



## **FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTI APPARTENENTI AL “SISTEMA FONDI ZENIT”**

**ZENIT BREVE TERMINE**

**ZENIT OBBLIGAZIONARIO**

**ZENIT PIANETA ITALIA**

**PENSACI OGGI**

**ZENIT MEGATREND**

## **RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 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 DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 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.....	4
RISCHI ASSUNTI E TECNICHE DI GESTIONE DEI RISCHI DI PORTAFOGLIO .....	8
L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO.....	9
<b>RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE.....</b>	<b>11</b>
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020 .....	12
SEZIONE REDDITUALE.....	14
NOTA INTEGRATIVA.....	16
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	17
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	20
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....	28
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	33
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO .....	34
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	36
<b>RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO .....</b>	<b>40</b>
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020 .....	41
SEZIONE REDDITUALE.....	43
NOTA INTEGRATIVA.....	45
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	46
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	52
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....	62
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	67
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO .....	68
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	70
<b>RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA.....</b>	<b>74</b>
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020 .....	75
SEZIONE REDDITUALE.....	77
NOTA INTEGRATIVA.....	79
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	80
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	86
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....	96
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	101
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO .....	102
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	104
<b>RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI .....</b>	<b>108</b>
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020 .....	109
SEZIONE REDDITUALE.....	111
NOTA INTEGRATIVA.....	113
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	114
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	119
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....	128
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	133
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO .....	134
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	136
<b>RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND.....</b>	<b>140</b>
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020 .....	141
SEZIONE REDDITUALE.....	143
NOTA INTEGRATIVA.....	145
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	146
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	149
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....	158
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	163
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO .....	164
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	166

## INFORMAZIONI PRELIMINARI COMUNI A TUTTI I FONDI

### a) Informazioni sulla SGR

La Società di Gestione del Risparmio 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 Milano, Via privata Maria Teresa 7, 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 (di seguito anche la “SGR”).

La SGR fa parte del Gruppo PFM Finanziaria S.p.A.

### b) Informazioni sul Depositario

Le funzioni del Depositario sono definite dall’art. 48 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e si sostanziano nel controllo della regolarità delle operazioni disposte dalla SGR, nella verifica della correttezza del calcolo del valore delle quote, nel monitoraggio dei flussi di cassa e nella custodia degli attivi dei Fondi con l’obiettivo principale di proteggere gli interessi degli investitori. Il Depositario, che detiene le disponibilità liquide dei Fondi, adempie agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari ad esso affidati e alla verifica della proprietà, alla tenuta delle registrazioni degli altri beni e agli altri obblighi tempo per tempo prescritti dalla normativa vigente.

Il Depositario dei Fondi è BFF Bank S.p.A. con sede legale in Milano, Via Domenichino 5 e sede operativa in Milano, Via Anna Maria Mozzoni 1.1, iscritta al n. 5000 dell’Albo delle Banche tenuto dalla Banca d’Italia (di seguito anche la “Banca Depositaria” o il “Depositario”). Le funzioni di Depositario sono espletate presso la sede di Milano.

BFF Bank è la società incorporante di DEPObank S.p.A. mediante fusione per incorporazione con efficacia dal 5 marzo 2021; fino alla data di efficacia della fusione, il Depositario dei Fondi è stato DEPObank S.p.A. con sede in Milano, Via Anna Maria Mozzoni 1.1, iscritto al n. 5000.5 dell’Albo dei Gruppi Bancari tenuto dalla Banca d’Italia.

### c) Informazioni sulla Società di revisione

La Società di revisione della SGR e dei Fondi è Deloitte & Touche S.p.A. con sede in Milano, Via Tortona 25.

### 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, 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 ed è stata modificata la modalità di pubblicazione del valore delle classi di quote dei Fondi.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, nella riunione del 12 novembre 2020, ha deliberato le modifiche al Regolamento di gestione dei fondi Zenit Obbligazionario e Zenit Pianeta Italia, per adeguare il limite temporale annuale di composizione del portafoglio alle previsioni normative relative ai PIR (Legge n.232/2016 e Legge 157/2019). La politica di investimento, che non comporta modifiche al profilo di rischio dei due fondi, è efficace dal 1° gennaio 2021.

Tutti gli interventi di modifica regolamentare 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”.

La SGR fornirà gratuitamente ai partecipanti, che ne faranno richiesta, il testo aggiornato del Regolamento che è anche disponibile sui siti *internet* [www.zenitonline.it](http://www.zenitonline.it) e [www.zenitsgr.it](http://www.zenitsgr.it).

### e) Altre informazioni

La SGR ha esternalizzato alcuni servizi di gestione amministrativa e contabile dei Fondi, resi dal Depositario, 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 unitario della quota dei Fondi.

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

## PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

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

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata sulla base dei criteri disciplinati dal Provvedimento Banca d’Italia. Le metodologie utilizzate per la valorizzazione degli strumenti finanziari presenti nel portafoglio dei Fondi sono concordate tra la SGR e il Depositario.

I principi contabili, i criteri di valutazione e le metodologie di valorizzazione degli strumenti finanziari, di seguito elencati, utilizzati nella redazione della relazione di gestione dei Fondi, sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell’esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore unitario della quota.

### a) Registrazione delle operazioni

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

### b) Criteri di valutazione

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

Per la definizione del “prezzo significativo” sono utilizzati, ove possibile, diversi circuiti di contrattazione o diversi *market maker* che assicurino la costanza del processo di formazione del prezzo. Periodicamente l’efficienza delle fonti deve essere verificata con un *backtesting* dei prezzi di vendita rispetto a quello di ultima valorizzazione. Nel caso in cui non

fosse possibile determinare con ragionevole certezza la validità di un prezzo contribuito, si ritiene più rappresentativo il prezzo di mercato rispetto a prezzi teorici.

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

#### i) Strumenti finanziari quotati

Per strumenti finanziari quotati si intendono quelli ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o – se di recente emissione – quelli per i quali sia stata presentata (o prevista nella delibera di emissione) domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato. Ai fini della rappresentazione degli strumenti finanziari nella situazione patrimoniale della relazione di gestione, le parti di OICR aperti armonizzati sono convenzionalmente ricomprese in ogni caso tra gli strumenti finanziari quotati, in aderenza alle prescrizioni del Provvedimento Banca d'Italia. Per quanto concerne gli strumenti finanziari quotati, possono considerarsi tali anche i titoli di Stato, non negoziati su mercati regolamentati, emessi da Governi e Banche Centrali appartenenti al “Gruppo dei 10” (G-10) nonché gli strumenti finanziari quotati, i cui prezzi siano rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione caratterizzati da volumi di negoziazione significativi e da elevata frequenza di scambi, se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori.

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

#### ii) Strumenti finanziari non quotati

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

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

#### iii) Strumenti finanziari derivati

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

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

#### iv) Titoli strutturati

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

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

#### c) Regime commissionale

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

La provvigione fissa 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 provvigione 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 inventivo 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.Ogni qualvolta sussistano le condizioni di maturazione della provvigione di incentivo, il valore unitario della quota nel giorno di avveramento delle predette condizioni costituirà il nuovo valore dell'HWM Assoluto.
- ✓ ai fondi Zenit Pianeta Italia e Zenit Megatrend: quando il rendimento del Fondo nell'anno solare supera l'indice di riferimento (c.d. *benchmark*) fissato nel Regolamento di ciascun Fondo.
- ✓ al 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 costo per il calcolo del valore unitario delle quote, calcolato in misura percentuale sul valore complessivo netto di ciascun Fondo;
- ◇ il compenso dovuto al Depositario per l'incarico svolto;
- ◇ i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività di ciascun 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 dei Fondi; 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 per la revisione della relazione di gestione dei Fondi, ivi compreso quello finale di liquidazione;
- ◇ gli oneri finanziari per i debiti assunti da ciascun Fondo e per le spese connesse (es. le spese di istruttoria);
- ◇ le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse di ciascun Fondo;
- ◇ gli oneri fiscali di pertinenza di ciascun 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 fiscale

Fino al 30 giugno 2011, la SGR ha calcolato e rilevato, a titolo di debito o credito d'imposta di ciascun Fondo, un ammontare pari al 12,50% del risultato di gestione maturato ogni anno. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti. A partire dal 1° luglio 2011, con l'entrata in vigore del nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano, la tassazione avviene in capo ai singoli partecipanti al momento del disinvestimento e non più in capo al Fondo.

➤ Regime di tassazione del Fondo

I redditi di ciascun 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.

➤ Regime di tassazione dei partecipanti

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione a ciascun Fondo, la SGR applica la ritenuta in capo al partecipante, nella misura tempo per tempo vigente, al momento del disinvestimento (comprese le operazioni di rimborso realizzate mediante conversione delle quote da un comparto ad altro comparto del medesimo Fondo).

I partecipanti delle classi "E" e "W", detenute nell'ambito dei Piani Individuali di Risparmio (PIR) costituiti fino al 31 dicembre 2018 nonché a decorrere dal 1° gennaio 2020, godono dei benefici fiscali previsti dalla Legge 11 dicembre 2016 n. 232 (Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2017 e Bilancio pluriennale per il triennio 2017-2019). L'agevolazione fiscale consiste nell'esenzione da tassazione dei redditi di capitale derivanti dagli investimenti destinati nel PIR. Per conseguire tale agevolazione fiscale, è necessario che le quote siano detenute per almeno 5 anni. Il trasferimento a causa di morte delle quote detenute nell'ambito di un PIR non è soggetto all'imposta di successione di cui al decreto legislativo n. 346/1990.

f) Destinazione degli utili

Tutti i Fondi appartenenti al sistema Fondi Zenit sono a "capitalizzazione dei proventi". Pertanto, i proventi che derivano dalla gestione di ciascun Fondo vengono reinvestiti nello stesso.

g) Arrotondamenti

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

## RISCHI ASSUNTI E TECNICHE DI GESTIONE DEI RISCHI DI PORTAFOGLIO

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

Nell'ambito della gestione finanziaria, assume particolare rilevanza l'attività di *Risk Management*, che consiste sia nel supportare "ex ante" l'attività di investimento nella costruzione di portafogli con determinate caratteristiche di rischio-rendimento, sia nel controllarne "ex post" il profilo di rischio. Il sistema di gestione dei rischi, attuato dalla SGR, per il controllo dei portafogli dei Fondi, si articola in una pluralità di livelli e di tecniche. Innanzitutto, vi è un controllo quotidiano, attuato separatamente dalla SGR e dal Depositario, dei limiti normativi e regolamentari di ciascun Fondo svolto dalla SGR, a livello di *front-office*, in via preventiva rispetto alle operazioni disposte e, a livello di *back-office*, una volta consolidato il valore del NAV. Tale attività di verifica nel corso del 2020 ha evidenziato un caso di supero di un limite alla concentrazione dei rischi a carico del fondo Zenit Obbligazionario, della durata di un giorno, intercettato dal sistema dei controlli e ricondotto immediatamente a normalità, infine segnalato alle Autorità di Vigilanza come prescritto dalla normativa di riferimento.

In tema di rischio di mercato, un controllo quotidiano è attuato sulla volatilità dei portafogli, confrontata con l'indicatore sintetico di rischio-rendimento (ISR) del prodotto; l'attività di verifica ha evidenziato per i fondi Zenit Breve Termine e Zenit Megatrend un supero della classe di volatilità di appartenenza, protrattosi per oltre quattro mesi, che ha comportato la riclassificazione dei due fondi nella classe superiore dell'ISR. Un ulteriore controllo è effettuato rispetto a soglie massime di rischio stabilite dal Consiglio di Amministrazione della SGR e articolate su un doppio livello (soglia di attenzione e di limite), con riferimento alla *tracking error volatility* per i fondi Zenit Pianeta Italia e Zenit Megatrend e con riferimento alla volatilità per i rimanenti Fondi. Questo controllo, svolto sempre su base quotidiana, ha evidenziato casi di superamento della soglia di limite in coincidenza con i picchi di volatilità dei mercati innescati dalla crisi sanitaria di COVID-19, rientrati tuttavia nel corso dell'anno.

Per quanto riguarda il rischio di credito, i titoli inseriti in portafoglio sono stati analizzati periodicamente tenendo in considerazione vari fattori correlati, quali i differenziali rispetto a curve dei tassi di interesse, i *rating* assegnati da agenzie accreditate e modelli di probabilità di *default*. L'analisi ha permesso di evidenziare un numero crescente di emissioni potenzialmente rischiose, giunte a fine anno a toccare l'8% delle masse complessive. Nel corso del 2020 sono stati riscontrati due eventi creditizi, uno risolto favorevolmente con il rimborso anticipato da parte dell'emittente, l'altro tuttora in corso ma con una presumibile evoluzione positiva.

Quanto al rischio di liquidità, le analisi periodiche condotte hanno rilevato un numero contenuto di emissioni obbligazionarie illiquide o scarsamente liquide inserite nei portafogli dei Fondi, la cui presenza non ha tuttavia messo a rischio i diritti dei partecipanti e la pronta liquidabilità delle quote, in virtù del peso limitato sul portafoglio complessivo, inferiore al 5% delle masse in gestione. Su alcuni Fondi azionari, inoltre, sono state rilevate posizioni non facilmente liquidabili in tempi brevi, stante le condizioni di mercato; anche in questo caso, peraltro, non si sono avuti né si prevedono pregiudizi ai diritti dei partecipanti.

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



## L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO

Gentile sottoscrittore,

per i principali mercati finanziari, l'anno 2020 si è concluso meglio di quanto ci si potesse aspettare, anche se con delle forti differenze tra aree geografiche e settori merceologici. Lo scenario, caratterizzato da un quadro pandemico e da una crisi economica mondiale senza precedenti nella storia recente, avrebbe infatti potuto portare a ben altri risultati. Politiche monetarie e fiscali estremamente espansive, adottate in tempi relativamente brevi rispetto all'inizio della crisi, sono riuscite a contenere buona parte dei danni e hanno fornito un incessante sostegno ai corsi delle attività finanziarie, pur al prezzo di un incremento dei *deficit* e dei debiti pubblici. La pandemia e le relative misure restrittive rese necessarie per contenere la diffusione del *virus* hanno peraltro colpito in maniera molto disforme i settori merceologici, alcuni dei quali hanno tratto qualche vantaggio dalla situazione mentre la maggior parte sono stati colpiti in varia misura e hanno registrato significative contrazioni di fatturati e utili.

In questo scenario, i mercati azionari hanno fatto registrare un risultato complessivamente positivo, più ampio per la borsa statunitense e per i paesi emergenti, ad eccezione dell'Europa che ha chiuso l'anno in ribasso rispetto a fine 2019. Nel contesto europeo, la borsa tedesca ha ottenuto un rendimento positivo sull'arco dei dodici mesi, mentre la performance di Francia e Italia è risultata negativa. A livello settoriale, la tecnologia ha trainato verso l'alto i listini, seguita dai beni di consumo voluttuari, mentre il comparto dell'energia è stato di gran lunga il peggiore. I mercati obbligazionari sono stati in generale positivi, con l'eccezione dei Treasury statunitensi, in particolare per le classi di attivi a più elevato profilo di rischio-rendimento, quali *high yield* ed emergenti. I rendimenti rimangono però molto compressi e in diverse aree geografiche, tra le quali l'Eurozona, negativi, in virtù delle politiche monetarie ultra-espansive delle banche centrali. Sui mercati valutari si è registrata una debolezza del dollaro statunitense contro le altre principali divise mondiali, mentre per quanto riguarda le materie prime l'andamento è stato generalmente negativo, principalmente per le perdite dell'indice dell'energia a cui si sono parzialmente contrapposti i rialzi di metalli preziosi, metalli industriali e agricoltura.

Il 2021 si apre comunque all'insegna dell'incertezza: il quadro sanitario è ancora globalmente pandemico e le campagne di vaccinazione stanno gradualmente procedendo, ma necessitano di alcuni mesi per dispiegare completamente la loro efficacia. Nel frattempo, le misure di contenimento dell'epidemia, applicate in vario grado nelle diverse aree mondiali, complicano la ripresa economica, che però può contare su un ampio ventaglio di politiche fiscali e monetarie, che rimangono anche a supporto dei mercati finanziari. Lo scenario economico, quindi, rimane relativamente favorevole e potrebbe virare decisamente in positivo in caso di chiari segnali di miglioramento del quadro sanitario.

# **SISTEMA FONDI ZENIT**

## **RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2020**

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO**  
**ZENIT BREVE TERMINE**  
**RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2020**

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE  
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 dicembre 2020		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>16.901.532</b>	<b>95,211</b>	<b>14.350.331</b>	<b>79,274</b>
A1.	Titoli di debito	16.531.740	93,128	14.350.331	79,274
	A1.1 titoli di Stato	8.928.882	50,299	6.724.012	37,145
	A1.2 altri	7.602.858	42,829	7.626.319	42,129
A2.	Titoli di capitale				
A3.	Parti di OICR	369.792	2,083		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI<sup>1</sup></b>		<b>472.737</b>	<b>2,663</b>	<b>489.793</b>	<b>2,706</b>
B1.	Titoli di debito	472.737	2,663	489.793	2,706
B2.	Titoli di capitale				
B3.	Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		<b>18.696</b>	<b>0,105</b>	<b>22.490</b>	<b>0,124</b>
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	18.696	0,105	22.490	0,124
C2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>					
D1.	A vista				
D2.	Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>					
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>		<b>297.331</b>	<b>1,674</b>	<b>3.109.811</b>	<b>17,179</b>
F1.	Liquidità disponibile	876.599	4,938	3.091.995	17,081
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	271.847	1,531	18.162	0,100
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(851.115)	-4,795	(346)	-0,002
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>		<b>61.235</b>	<b>0,345</b>	<b>129.805</b>	<b>0,717</b>
G1.	Ratei attivi	61.235	0,345	129.805	0,717
G2.	Risparmio di imposta				
G3.	Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>17.751.531</b>	<b>100,000</b>	<b>18.102.230</b>	<b>100,000</b>

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

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE  
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 dicembre 2020	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>			
H1.	Finanziamenti ricevuti		
H2.	Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>			
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		<b>26.415</b>	<b>25.202</b>
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	26.415	25.202
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>		<b>23.045</b>	<b>22.784</b>
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.395	18.310
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	2.650	4.474
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>49.460</b>	<b>47.986</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO</b>		<b>17.702.071</b>	<b>18.054.244</b>
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		2.060.978,772	2.078.391,318
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		7.448.439	8.542.244
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		845.593,126	963.081,567
<b>VALORE QUOTA CLASSE I</b>		<b>8,809</b>	<b>8,870</b>
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		10.253.632	9.512.000
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		1.215.385,646	1.115.309,751
<b>VALORE QUOTA CLASSE R</b>		<b>8,437</b>	<b>8,529</b>

MOVIMENTAZIONE DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse Classe I	98.151,081
Quote emesse Classe R	939.744,648
Quote rimborsate Classe I	215.639,522
Quote rimborsate Classe R	839.668,753

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

		Relazione al 30 dicembre 2020		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>176.183</b>		<b>936.587</b>	
<b>A1.</b>	<b>PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	325.310		274.348	
	A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	320.812		274.348	
	A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
	A1.3 Proventi su parti di OICR	4.498			
<b>A2.</b>	<b>UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>(120.755)</b>		<b>546.498</b>	
	A2.1 Titoli di debito	(117.761)		550.398	
	A2.2 Titoli di capitale				
	A2.3 Parti di OICR	(2.994)		(3.900)	
<b>A3.</b>	<b>PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>(32.981)</b>		<b>142.792</b>	
	A3.1 Titoli di debito	(29.954)		142.792	
	A3.2 Titoli di capitale				
	A3.3 Parti di OICR	(3.027)			
<b>A4.</b>	<b>RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>4.609</b>		<b>(27.051)</b>	
<b>RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>176.183</b>		<b>936.587</b>	
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		<b>(107.202)</b>		<b>101.119</b>	
<b>B1.</b>	<b>PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>25.345</b>		<b>29.233</b>	
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	25.345		29.233	
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
	B1.3 Proventi su parti di OICR				
<b>B2.</b>	<b>UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>(99.466)</b>		<b>54.255</b>	
	B2.1 Titoli di debito	(99.466)		54.255	
	B2.2 Titoli di capitale				
	B2.3 Parti di OICR				
<b>B3.</b>	<b>PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>(33.081)</b>		<b>17.631</b>	
	B3.1 Titoli di debito	(33.081)		17.631	
	B3.2 Titoli di capitale				
	B3.3 Parti di OICR				
<b>B4.</b>	<b>RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		<b>(107.202)</b>		<b>101.119</b>	
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		<b>(21.455)</b>		<b>15.439</b>	
<b>C1.</b>	<b>RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>(21.455)</b>		<b>15.439</b>	
	C1.1 Su strumenti quotati	(21.455)		15.439	
	C1.2 Su strumenti non quotati				
<b>C2.</b>	<b>RISULTATI NON REALIZZATI</b>				
	C2.1 Su strumenti quotati				
	C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				<b>8.335</b>	
<b>D1.</b>	<b>INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>			<b>8.335</b>	

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

		Relazione al 30 dicembre 2020		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		<b>(49.152)</b>		<b>(48.292)</b>	
<b>E1.</b>	<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	1.702		(14.490)	
	E1.1 Risultati realizzati	1.702		(14.490)	
	E1.2 Risultati non realizzati				
<b>E2.</b>	<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>	<b>(13.389)</b>		<b>(26.148)</b>	
	E2.1 Risultati realizzati	(13.389)		(26.148)	
	E2.2 Risultati non realizzati				
<b>E3.</b>	<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(37.465)</b>		<b>(7.654)</b>	
	E3.1 Risultati realizzati	(34.858)		(7.764)	
	E3.2 Risultati non realizzati	(2.607)		110	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>					
<b>F1.</b>	<b>PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2.</b>	<b>PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO</b>		<b>(1.626)</b>		<b>1.013.188</b>	
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		<b>(1.234)</b>		<b>(825)</b>	
<b>G1.</b>	<b>INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>(1.234)</b>		<b>(825)</b>	
<b>G2.</b>	<b>ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO</b>		<b>(2.860)</b>		<b>1.012.363</b>	
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		<b>(186.070)</b>		<b>(168.295)</b>	
<b>H1.</b>	<b>PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR</b>	<b>(109.246)</b>		<b>(108.465)</b>	
	di cui Classe R	(76.828)		(59.771)	
	di cui Classe I	(32.418)		(48.694)	
<b>H2.</b>	<b>COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>(6.158)</b>		<b>(4.954)</b>	
<b>H3.</b>	<b>COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	<b>(29.365)</b>		<b>(26.605)</b>	
<b>H4.</b>	<b>SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	<b>(2.513)</b>		<b>(2.046)</b>	
<b>H5.</b>	<b>ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	<b>(38.788)</b>		<b>(26.225)</b>	
<b>H6.</b>	<b>COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO</b>				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		<b>(187)</b>		<b>1.977</b>	
<b>I1.</b>	<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>1.192</b>		<b>1.701</b>	
<b>I2.</b>	<b>Altri ricavi</b>	<b>86</b>		<b>1.608</b>	
<b>I3.</b>	<b>Altri oneri</b>	<b>(1.465)</b>		<b>(1.332)</b>	
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(189.117)</b>		<b>846.045</b>	
<b>L. IMPOSTE</b>					
<b>L1.</b>	<b>Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio</b>				
<b>L2.</b>	<b>Risparmio di imposta</b>				
<b>L3.</b>	<b>Altre imposte</b>				
<b>UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(189.117)</b>		<b>846.045</b>	
	di cui Classe R	(111.522)		454.006	
	di cui Classe I	(77.595)		392.039	

## **RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE NOTA INTEGRATIVA**

La relazione di gestione del Fondo Zenit Breve Termine (di seguito anche il “Fondo”) è redatta facendo riferimento all’ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell’esercizio, il 30 dicembre 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”).

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

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

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

### **PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

#### **PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO**

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

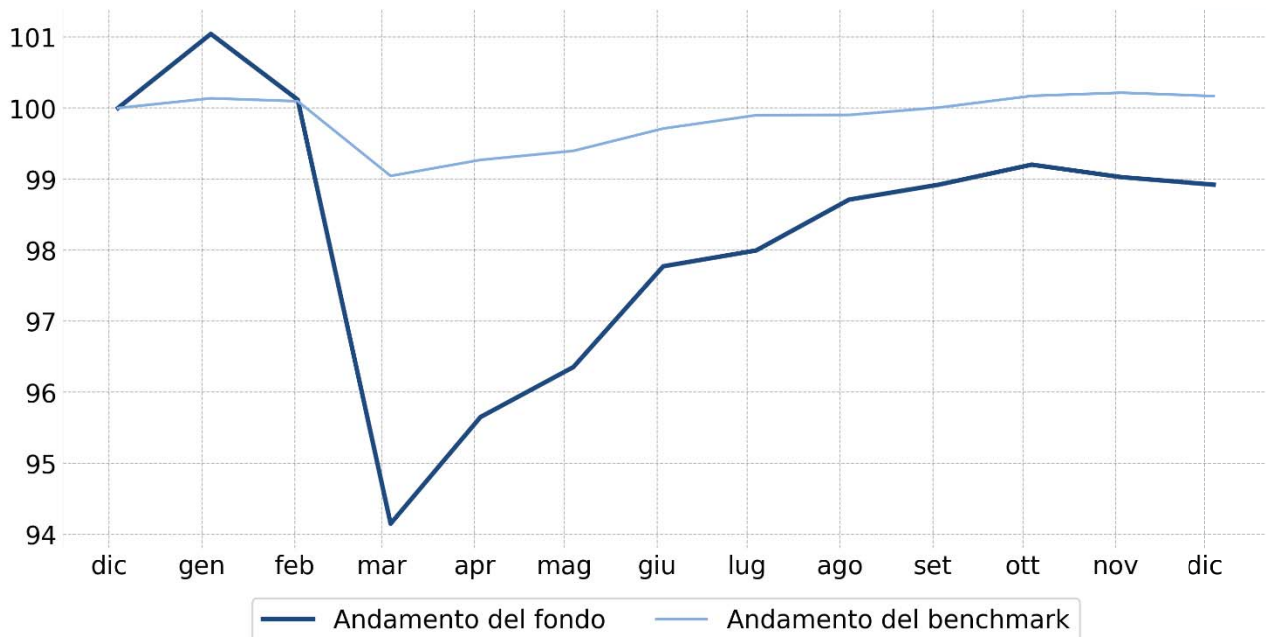
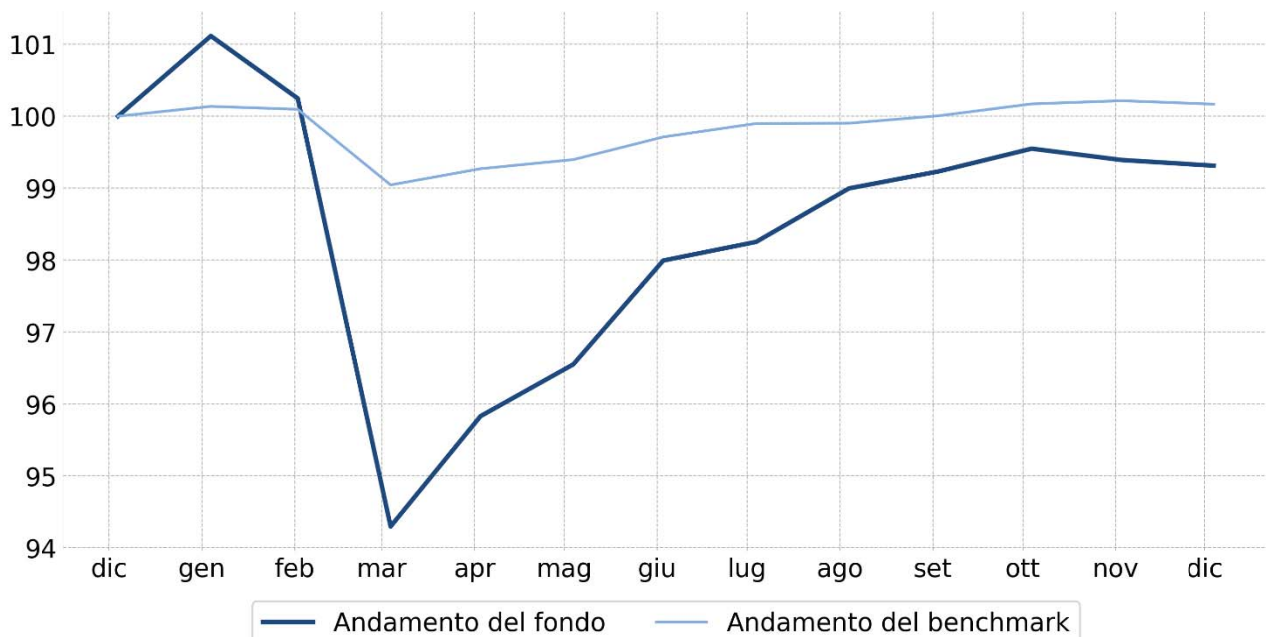
Sezione VI – Imposte

#### **PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI**

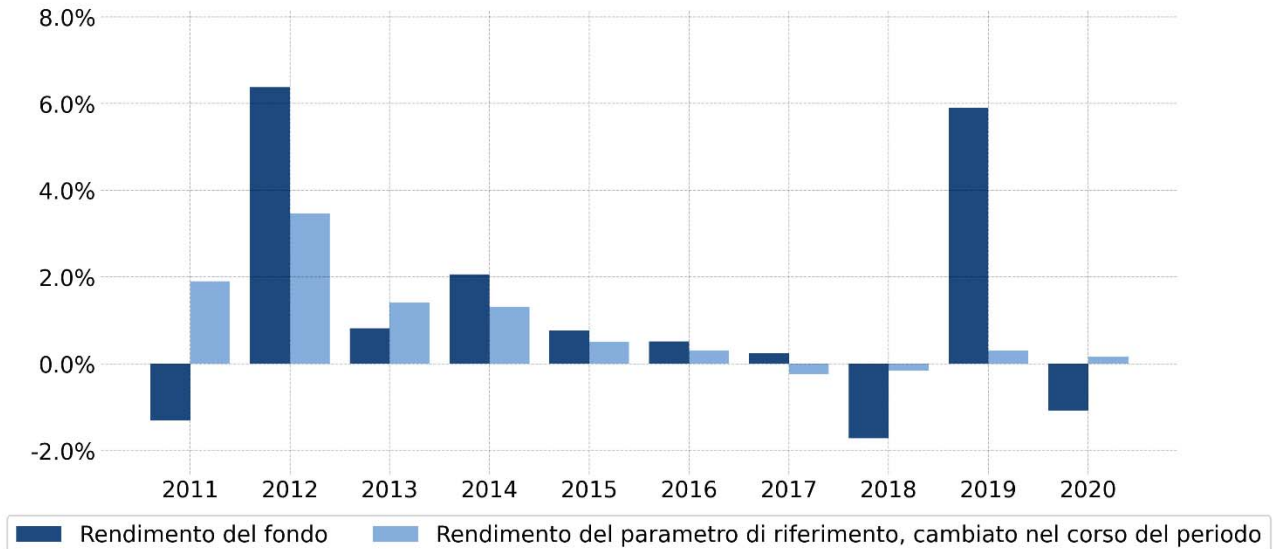


**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE – NOTA INTEGRATIVA**  
**PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

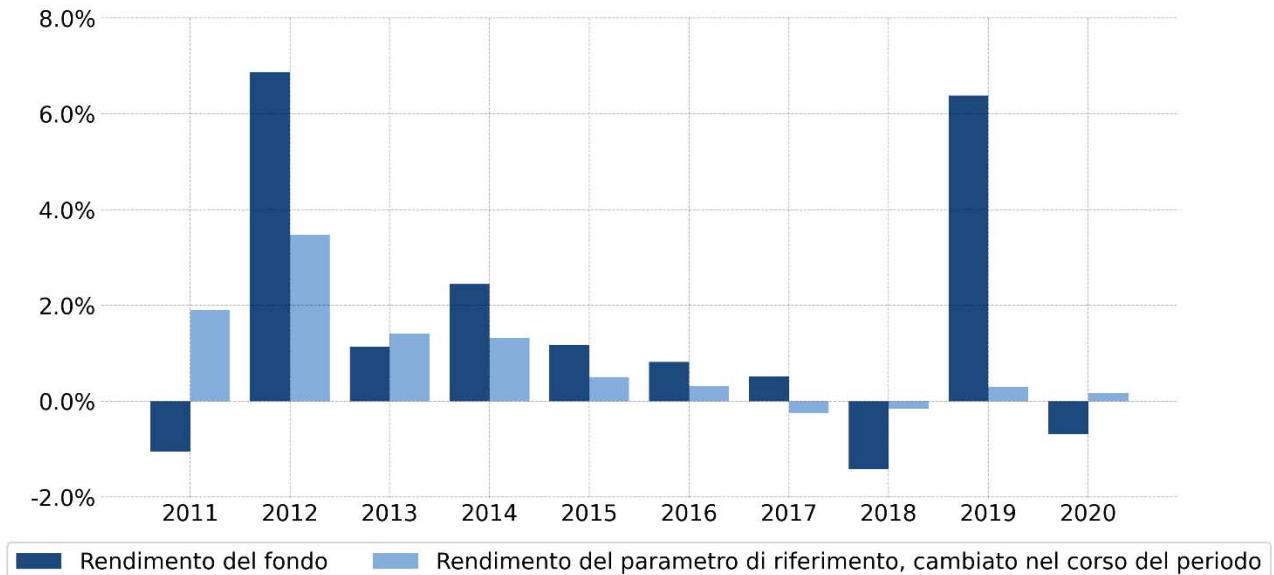
(1) Andamento del valore della quota del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso dell'ultimo anno. Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione "Dati periodici di rischio-rendimento del Fondo".

**Fondo Zenit Breve Termine Classe R**

**Fondo Zenit Breve Termine Classe I**


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

**Fondo Zenit Breve Termine Classe R**


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

**Fondo Zenit Breve Termine Classe I**


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

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

Descrizione	Relazione al 30.12.2020	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017	Relazione al 30.12.2016
<b>Valore quota all'inizio dell'esercizio</b>					
valore quota in Classe I	<b>8,870</b>	8,338	8,458	8,414	8,346
valore quota in Classe R	<b>8,529</b>	8,054	8,195	8,175	8,133
<b>Valore quota alla fine dell'esercizio</b>					
valore quota in Classe I	<b>8,809</b>	8,870	8,338	8,458	8,414
valore quota in Classe R	<b>8,437</b>	8,529	8,054	8,195	8,175
<b>Performance del Fondo (%)</b>					
performance netta in Classe I	<b>-0,688</b>	6,380	-1,419	0,523	0,815
performance netta in Classe R	<b>-1,079</b>	5,898	-1,721	0,245	0,516
<b>Performance del benchmark (%)</b>					
	<b>0,170</b>	0,290	-0,180	-0,250	0,307
<b>Valore massimo della quota</b>					
valore massimo della quota in Classe I	<b>9,033</b>	8,897	8,474	8,488	8,422
valore massimo della quota in Classe R	<b>8,675</b>	8,559	8,204	8,228	8,184
<b>Valore minimo della quota</b>					
valore minimo della quota in Classe I	<b>8,231</b>	8,341	8,316	8,404	8,195
valore minimo della quota in Classe R	<b>7,904</b>	8,057	8,036	8,163	7,983

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

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

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

**5) Informazioni sugli errori rilevanti di valutazione della quota**

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

**6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni**

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

**"Tracking Error Volatility" (TEV)**

Fondo	2020	2019	2018
Fondo Zenit Breve Termine Classe R	<b>5,70%</b>	<b>1,67%</b>	<b>1,17%</b>
Fondo Zenit Breve Termine Classe I	<b>5,71%</b>	<b>1,71%</b>	<b>1,17%</b>

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

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

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

Il Fondo è a "capitalizzazione dei proventi". Pertanto, i proventi che derivano dalla gestione sono reinvestiti nel patrimonio del Fondo stesso.

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

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

Nell'ambito della gestione del rischio del Fondo (la così detta attività di *Risk Management*, che consiste sia nel supportare "ex ante" l'attività di investimento nella fase di costruzione di portafogli tenuto conto delle caratteristiche di rischio-rendimento del Fondo, sia nel controllarne "ex post" il profilo di rischio) la misura del rischio "ex post" del Fondo è individuata nella volatilità media a 12 mesi del portafoglio e nella volatilità rilevata alla fine del periodo di riferimento della presente relazione di gestione. Per l'anno 2020 la volatilità media del portafoglio del Fondo Zenit Breve termine è stata pari a 3,53%, mentre quella alla fine del periodo pari a 3,20%.

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

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

**Sezione II – Le attività**

Nella presente sezione le informazioni relative ai settori economici di impiego delle attività del Fondo sono contenute in tabelle esplicative che fanno riferimento agli strumenti finanziari quotati e non quotati. Completa la sezione l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo, indicati in ordine decrescente con indicazione del valore assoluto e della percentuale rispetto al totale delle attività del Fondo.

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

Il patrimonio del Fondo è investito principalmente in strumenti finanziari di natura monetaria e obbligazionaria e non può detenere azioni. Gli investimenti sono effettuati prevalentemente in valute dell'Unione Europea con possibilità di significativi ricorsi ad investimenti in altre valute. È possibile effettuare in misura contenuta investimenti in depositi bancari. Il Fondo può investire in quote di OICR, anche gestiti e/o istituiti dalla SGR, fino ad un massimo del 10% ed è previsto l'investimento di oltre il 35% in titoli emessi da stati sovrani. Gli investimenti sono diretti prevalentemente verso i paesi dell'Unione Europea ed in misura contenuta in paesi Emergenti.

Il portafoglio obbligazionario ha, di norma, una durata media finanziaria (*duration*) inferiore a due anni.

Il Fondo può utilizzare strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura dei rischi di mercato e di cambio, assunzione di posizioni corte nette, incremento dell'efficienza del processo di gestione del portafoglio, ovvero con finalità di investimento. Di norma, l'esposizione del Fondo, compresi i derivati stessi, non supera il patrimonio; tuttavia, il Fondo può avvalersi di una leva finanziaria massima pari a 2. In tal caso l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il Fondo è esposto attraverso strumenti finanziari derivati può risultare maggiorato fino ad una misura massima del 100%. Tale effetto di amplificazione si verifica sia per i guadagni che per le perdite. Il calcolo dell'esposizione complessiva è realizzato con il metodo degli impegni.

**II.1 Strumenti finanziari quotati**

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>	<b>13.340.139</b>	<b>1.968.429</b>	<b>1.223.172</b>	
- di Stato	7.705.710		1.223.172	
- di altri enti pubblici		260.225		
- di banche	857.348	505.390		
- di altri	4.777.081	1.202.814		
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di OICR:</b>		<b>369.792</b>		
- OICVM		369.792		
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>13.340.139</b>	<b>2.338.221</b>	<b>1.223.172</b>	
in percentuale del totale delle attività	75,149	13,172	6,891	

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

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione*

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	7.957.433	7.417.675	1.526.424	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>7.957.433</b>	<b>7.417.675</b>	<b>1.526.424</b>	
in percentuale del totale delle attività	44,827	41,786	8,599	

*Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati*

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>	<b>87.895.412</b>	<b>85.566.289</b>
- titoli di Stato	42.219.365	40.072.307
- altri	45.676.047	45.493.982
<b>Titoli di capitale</b>		
<b>Parti di OICR</b>	833.362	457.548
<b>Totale</b>	<b>88.728.774</b>	<b>86.023.837</b>

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta a 490.000 euro.

*Ripartizione % degli strumenti finanziari quotati per settore attività economica*

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo		1,708	
Assicurativo		2,269	
Bancario		7,677	
Finanziario		10,988	2,083
Immobiliare - Edilizio		0,570	
Minerale - Metallurgico		8,177	
Enti pubblici - Titoli di Stato		51,765	
Industria		4,908	
Diversi		5,066	
<b>Totali</b>		<b>93,128</b>	<b>2,083</b>

**II.2 Strumenti finanziari non quotati**

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>	<b>472.737</b>			
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	472.737			
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di OICR:</b>				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>472.737</b>			
in percentuale del totale delle attività	2,663			

**Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati**

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>	<b>1.406.381</b>	<b>1.290.890</b>
- titoli di Stato		
- altri	1.406.381	1.290.890
<b>Titoli di capitale</b>		
<b>Parti di OICR</b>		
<b>Totale</b>	<b>1.406.381</b>	<b>1.290.890</b>

La movimentazione degli strumenti finanziari non quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione il controvalore ammonta a 490.000 euro.

**Ripartizione % degli strumenti finanziari non quotati per settore attività economica**

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Finanziario		0,267	
Immobiliare – Edilizio		0,113	
Meccanico - Automobilistico		1,172	
Industria		0,580	
Diversi		0,531	
<b>Totali</b>		<b>2,663</b>	

**Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore**

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
BOTS ZC 2020/31.03.2021	EUR	2.100.000,00	2.103.213	11,848
BOTS ZC 2020/26.02.21	EUR	2.050.000,00	2.051.825	11,559
POSTE ITALIANE 0% 2020/10.12.2024	EUR	1.750.000,00	1.747.008	9,841
BOTS ZC 2020-14/01/2021	EUR	1.250.000,00	1.250.275	7,043
USA TREASURY 0.375% 2020/31.03.2022	USD	1.500.000,00	1.223.172	6,891
BTP FUTURA ST C 1.15%2020/14.07.2030 ORD	EUR	1.000.000,00	1.047.620	5,902
SNAM RG TV 2017/02.08.2024	EUR	950.000,00	955.111	5,380
PRYSMIAN SPA 2,5% 2015/11.04.2022	EUR	850.000,00	871.233	4,908
BOTS ZC 2020/30.04.2021	EUR	850.000,00	851.649	4,798
FERRARI NV 0,25% 2017/16.01.2021	EUR	600.000,00	599.892	3,379
FCA BK IRISH 1% 2017/15.11.2021	EUR	500.000,00	505.390	2,847
SNAM SPA 0% 2020/07.12.2028	EUR	500.000,00	496.490	2,797
UNIPOL 4.375% 2014/05.03.2021	EUR	400.000,00	402.808	2,269
ISHARES CHINA CNY BOND UCITS ETF-VCIC ET	EUR	85.000,00	369.793	2,083
NESTLE FIN LTD 0% 2020/03.12.2025	EUR	300.000,00	303.252	1,708
SIX FINANCE LX 0% 2020/02.12.2025	EUR	300.000,00	299.670	1,688
EUROPEAN UNION 0% 2020/04.10.2020	EUR	250.000,00	260.225	1,466
MEDIOBANCA-SUB TIER 2 EMTN PGM 20-30 2.3	EUR	250.000,00	252.273	1,421
BCA POP MILANO 7,125% 2011/01.03.2021	EUR	250.000,00	251.723	1,418
MEDIOBANCA SPA TV 2017/18.05.2022	EUR	250.000,00	251.388	1,416
PIRELLI & C SPA 0% 2020/22.12.2025	EUR	200.000,00	207.984	1,172
AZIMUT HOLDINGS SPA 2%2017/28.03.2022	EUR	200.000,00	203.282	1,145
RENCO GROUP S.P.A 4,75% 2017/2023 FACT	EUR	100.000,00	102.890	0,580
CRED VALTELLINESE 4,7% 2014-04/08/2021	EUR	100.000,00	101.966	0,574
WEBUILS SPA EX SALINI 3,75%2016/24.06.21	EUR	100.000,00	101.149	0,570
BOTS ZC 2020/13.08.2021	EUR	100.000,00	100.344	0,565
BOTS ZC 2020/14.07.2021	EUR	100.000,00	100.301	0,565
BOT ZC 0% 2020- 14.06.21	EUR	100.000,00	100.250	0,565
BOT ZC 2020/31.05.2021	EUR	100.000,00	100.233	0,565
EBB SRL MTGE 4% 2017/22.12.2033 FACT	EUR	100.000,00	94.329	0,531
INDUSTRIAL SPA 5.3% 07.08.2022 FACT ITA	EUR	64.652,00	47.532	0,268
FILCA 6% 2013/30.9.2019 - DEFAULTED -	EUR	100.000,00	20.000	0,113
COGEME SET 02.2014 CV NQ DEFAULTED	EUR	172.328,00	2	

### II.3 Titoli di debito

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

*Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione*

Valuta	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
Euro	11.194.940		1.177.405		3.408.959	
Dollaro Usa			1.223.173			
<b>Totale</b>	<b>11.194.940</b>		<b>2.400.578</b>		<b>3.408.959</b>	

### Elenco dei titoli strutturati in portafoglio

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
INDUSTRIAL SPA 5.3% 07.08.2022 FACT ITA	EUR	64.652,00	47.532	0,268

### II.4 Strumenti finanziari derivati

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

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>	<b>18.696</b>		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	18.696		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>			
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili			
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Altre operazioni:</b>			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

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

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>			<b>18.696</b>		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			18.696		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>					
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili					
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Altre operazioni:</b>					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

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

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

**II.5 Depositi bancari**

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

**II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate**

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

**II.7 Operazioni di prestito titoli**

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

**II.8 Posizione netta di liquidità**

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

## Posizione netta di liquidità

	Importo
<b>F1. Liquidità disponibile:</b>	
Custodia presso la Banca Depositaria	<b>876.599</b>
conto corrente ordinario	<b>876.599</b>
- di cui in euro	833.634
- di cui in divisa	42.965
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>	<b>271.847</b>
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	<b>271.847</b>
- di cui in euro	264.125
- di cui in divisa	7.722
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>	<b>(851.115)</b>
Debiti per operazioni stipulate ma non ancora regolate	<b>(851.115)</b>
- di cui in euro	(851.115)
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>297.331</b>



## II.9 Altre attività

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

### Altre Attività

		<b>Importo</b>
<b>G1. Ratei attivi</b>		<b>61.235</b>
	Interessi su disponibilità liquide	109
	Interessi su titoli di Stato	6.432
	Interessi su titoli di debito	54.694
<b>G2. Risparmio imposta</b>		
<b>G3. Altre</b>		
<b>Totale</b>		<b>61.235</b>

## Sezione III – Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

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

### III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

### III.3 Operazioni di prestito titoli

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

### III.4 Strumenti finanziari derivati

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

### III.5 Debiti verso partecipanti

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

### Debiti verso partecipanti

		<b>Importo</b>
<b>M1. Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>26.415</b>
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
23 dicembre 2020	4 gennaio 2021	12.565
29 dicembre 2020	7 gennaio 2021	12.347
30 dicembre 2020	8 gennaio 2021	1.503
<b>M2. Proventi da distribuire</b>		
<b>M3. Altri</b>		
<b>Totale</b>		<b>26.415</b>

**III.6 Altre passività**

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

*Altre Passività*

	<b>Importo</b>
<b>N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>20.395</b>
Commissioni Società di Gestione	6.919
Commissioni di Banca Depositaria	4.920
Spese di revisione	8.073
Commissioni Calcolo NAV	483
<b>N2. Debiti di imposta</b>	
<b>N3. Altre:</b>	<b>2.650</b>
Debiti per interessi passivi	184
Debiti per oneri finanziari diversi	2.466
<b>Totale</b>	<b>23.045</b>

**Sezione IV – Il valore complessivo netto**

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

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

*Valore complessivo netto*

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Relazione 2020	Relazione 2019	Relazione 2018
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>18.054.244</b>	<b>13.033.002</b>	<b>14.948.496</b>
<b>Incrementi:</b>	<b>a) Sottoscrizioni:</b>	<b>5.070.520</b>	<b>10.504.396</b>	<b>4.118.136</b>
	- sottoscrizioni singole	4.800.104	10.265.493	4.108.415
	- piani di accumulo	236.474	209.185	9.721
	- <i>switch</i> in entrata	33.942	29.718	
<b>b) Risultato positivo della gestione</b>			<b>846.045</b>	
<b>Decrementi:</b>	<b>a) Rimborsi:</b>	<b>5.233.576</b>	<b>6.329.199</b>	<b>5.817.636</b>
	- riscatti	5.052.614	6.279.758	5.796.324
	- piani di rimborso	158.667	9.698	21.312
	- <i>switch</i> in uscita	22.295	39.743	
	<b>b) Proventi distribuiti</b>			
<b>c) Risultato negativo della gestione</b>		<b>189.117</b>		<b>215.994</b>
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>17.702.071</b>	<b>18.054.244</b>	<b>13.033.002</b>
Numero totale quote in circolazione		2.060.978,772	2.078.391,318	1.585.103,353
Numero quote detenute da investitori qualificati		841.393,697	959.467,273	929.657,773
% quote detenute da investitori qualificati		40,825	46,164	58,650
Numero quote detenute da soggetti non residenti		580,103	104,918	7.145,157
% quote detenute da soggetti non residenti		0,028	0,005	0,451

**Sezione V – Altri dati patrimoniali**

## 1) Impegni assunti dal Fondo

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

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

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

## 3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

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

*Attività passività del Fondo per valuta di denominazione*

	Attività				Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	16.151.097		306.627	<b>16.457.724</b>		49.276	<b>49.276</b>
Dollaro Usa	1.241.868		41.965	<b>1.283.833</b>		184	<b>184</b>
Peso Messicano			9.731	<b>9.731</b>			
Lira Sterlina Inglese			243	<b>243</b>			
<b>Totale</b>	<b>17.392.965</b>		<b>358.566</b>	<b>17.751.531</b>		<b>49.460</b>	<b>49.460</b>

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

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

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

*Risultato delle operazioni su strumenti finanziari*

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	Utile/Perdita da realizzazioni	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>(120.755)</b>	<b>1.108</b>	<b>(32.981)</b>	<b>(62.782)</b>
1. Titoli di debito	(117.761)	1.108	(29.954)	(62.782)
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	<b>(2.994)</b>		<b>(3.027)</b>	
- OICVM	(2.994)		(3.027)	
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>(99.466)</b>	<b>(25.489)</b>	<b>(33.081)</b>	
1. Titoli di debito	(99.466)	(25.489)	(33.081)	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

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

*Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati*

<b>Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati</b>				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>	<b>4.609</b>		<b>(21.455)</b>	
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	4.609		(21.455)	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni:</b>				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

**Sezione II – Depositi bancari**

Nel corso dell'esercizio non sono maturati interessi attivi e proventi assimilati su depositi bancari.

**Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari**

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

*Risultato della gestione cambi*

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni a termine</b>		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>	<b>1.702</b>	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	1.702	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>		
<b>Operazioni a termine</b>		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>	<b>(13.389)</b>	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	(13.389)	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(34.858)</b>	<b>(2.607)</b>

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

*Interessi passivi su finanziamenti ricevuti*

<b>Interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	
Forma tecnica del finanziamento	<b>Importo</b>
Debiti a vista	<b>(1.234)</b>

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

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

## Sezione IV – Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
<b>1) Provvigioni di gestione</b>	<b>86.600</b>	<b>0,464</b>						
provvigioni di base	86.600	0,464						
<b>2) Costo per il calcolo del valore della quota</b>	<b>6.158</b>	<b>0,033</b>						
<b>3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)</b>								
<b>4) Compenso del depositario</b>	<b>29.365</b>	<b>0,157</b>						
<b>5) Spese di revisione del fondo</b>	<b>8.073</b>	<b>0,043</b>						
<b>6) Spese legali e giudiziarie</b>								
<b>7) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo</b>	<b>2.513</b>	<b>0,013</b>						
<b>8) Altri oneri gravanti sul Fondo</b>	<b>21.996</b>	<b>0,118</b>						
contributo di vigilanza CONSOB	1.946	0,010						
altri oneri	20.050	0,107						
<b>9) Commissioni di collocamento</b>								
<b>Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>154.705</b>	<b>0,829</b>						
<b>10) Provvigioni di incentivo</b>	<b>22.646</b>	<b>0,121</b>						
<b>11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari</b>	<b>8.719</b>		<b>0,112</b>					
di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito	7.032		0,010					
- su derivati	396		0,002					
- su OICR	1.291		0,100					
<b>12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo</b>	<b>1.234</b>			<b>3,534</b>				
<b>13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo</b>								
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	<b>187.304</b>	<b>1,003</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo

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

### IV.2 Provvigione di incentivo

Nel corso del periodo di riferimento della presente relazione, si sono verificate le condizioni per l'applicazione della provvigione di incentivo (o di “performance”) prevista dal Regolamento del Fondo. La provvigione di incentivo, per ogni classe di quote, è calcolata con cadenza giornaliera ed è dovuta qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima (c.d. *High Water Mark - Assoluto*). La commissione maturata alla data della presente relazione di gestione ammonta complessivamente a 22.646 euro. Per un'esauriva illustrazione dell'andamento del valore della quota del Fondo e del valore minimo, massimo e a fine esercizio della stessa, si rimanda alla Parte A – Andamento del valore della quota della presente Nota integrativa.

### IV.3 Remunerazioni

In tale Sezione sono illustrati gli elementi riguardanti: la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, corrisposta dalla SGR al personale nel corso dell'esercizio e, ove applicabile, la provvigione di incentivo corrisposta dall'OICVM; la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, del personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM; la remunerazione totale, suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, come individuate dal Provvedimento della Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 (di seguito anche il “Provvedimento”); la

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

Il Consiglio di Amministrazione, nell'adunanza del 23 gennaio 2020, ha fissato gli obiettivi per il personale più rilevante, diverso dagli amministratori l'anno 2020. Gli obiettivi, le percentuali, le modalità di determinazione e le condizioni di accesso sono stati condivisi, a cura dell'Amministratore Delegato, con il personale interessato. Per l'esercizio 2020 i limiti e le condizioni di accesso alla componente variabile della remunerazione (utile ante imposte ed eccedenza minima del patrimonio di vigilanza, rispetto alla copertura richiesta) non sono stati raggiunti, pertanto, non sono stati riconosciute remunerazioni variabili. Nell'esercizio 2020 è stato riconosciuto l'importo di 1.650 euro, in forma individuale, ad un dipendente non rientrante nella categoria del "personale più rilevante", a riconoscimento del particolare impegno personale dimostrato nell'espletamento della prestazione lavorativa, nel rispetto di quanto definito dalla *policy* di remunerazione.

Non è prevista la corresponsione della provvigione di incentivo da parte dell'OICVM al personale della SGR.

	Numero beneficiari	Componente Fissa	Componente Variabile	Remunerazione totale
	<b>- Personale della SGR</b>	<b>23</b>	<b>1.098.225</b>	<b>1.650</b>
- Personale coinvolto nella gestione dell'OICVM				
<b>Categorie di "Personale più rilevante"</b>	<b>14</b>	<b>700.637</b>		<b>700.637</b>
- Consiglieri esecutivi	1	100.000		<b>100.000</b>
- Consiglieri non esecutivi	4	85.000		<b>85.000</b>
- Responsabili delle funzioni aziendali	5	351.270		<b>351.270</b>
- Personale con funzioni di controllo	4	164.367		<b>164.367</b>
- Altri <i>risk takers</i>	n.a.	n.a.	n.a.	<b>n.a.</b>

Il "Personale della SGR" include i dati relativi al personale alle dirette dipendenze della Società. Nella categoria "Personale più rilevante", ai sensi del Provvedimento, la SGR ha individuato i componenti del Consiglio di Amministrazione, esecutivi e non; i responsabili di unità organizzative e i responsabili delle funzioni aziendali di controllo. Il numero di beneficiari e le relative componenti della remunerazione tengono conto anche del personale cessato e/o del personale assunto in corso d'esercizio.

#### *Modalità di calcolo della remunerazione e altre informazioni qualitative*

La *policy* "Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione" adottata dalla SGR, approvata dall'Assemblea degli Azionisti nell'adunanza del 29 giugno 2017, è stata successivamente modificata dall'Assemblea del 18 dicembre 2017, del 7 maggio 2019, del 20 luglio 2020 e del 20 gennaio 2021, ed è stata costantemente applicata a tutto il personale più rilevante.

Le modifiche alla *policy* approvata dall'Assemblea del 20 luglio 2020 e del 20 gennaio 2021 hanno introdotto, rispettivamente:

- ✓ la possibilità di prevedere il *golden parachute* per i dirigenti, prevedendo un massimo di annualità di corresponsione;
- ✓ delle specifiche nel funzionamento del sistema di pagamento differito di una parte della remunerazione variabile riconosciuta.

Non sono state riscontrate irregolarità.

### Sezione V – Altri ricavi ed oneri

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

#### Altri ricavi ed oneri

<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>Importo</b>
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	1.192
<b>I2. Altri ricavi</b>	<b>86</b>
- altri	86
<b>I3. Altri oneri</b>	<b>(1.465)</b>
- altri	(1.465)
<b>Totale</b>	<b>(187)</b>

### Sezione VI – Imposte

Fino al 30 giugno 2011, la SGR ha calcolato e rilevato un ammontare pari al 12,50% del risultato di gestione del Fondo maturato in ciascun anno, a titolo di debito o credito d'imposta. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti. Con l'entrata in vigore del 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 del disinvestimento e non più in capo al Fondo. Relativamente all'eventuale credito d'imposta in essere al 30 giugno 2011 per ciascun Fondo, il Consiglio di Amministrazione della SGR, tenutosi il 18 luglio 2011, ha deliberato i seguenti criteri di compensazione: *“Con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1° luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre”*.

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



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

Nella gestione del Fondo, la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, compatibilmente con le politiche di investimento del Fondo, con finalità di copertura dei rischi di mercato e di cambio, assunzione di posizioni corte nette, incremento dell'efficienza del processo di gestione del portafoglio, ovvero di investimento. Di norma, l'esposizione del Fondo, compresi i derivati stessi, non supera il patrimonio; tuttavia, il Fondo può avvalersi di una leva finanziaria massima pari a 2. In tal caso l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il Fondo è esposto attraverso strumenti finanziari derivati può risultare maggiorato fino ad una misura massima del 100%. Tale effetto di amplificazione si verifica sia per i guadagni che per le perdite. Il calcolo dell'esposizione complessiva è realizzato con il metodo degli impegni.

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

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

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Totale in Euro	Numero Operazioni
Vendite	DOLLARO USA	FUTURES SU VALUTE	306.988	250.684	1

**2) Attività di negoziazione in valori mobiliari**

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

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

*Oneri di intermediazione*

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti		8.146	573		<b>8.719</b>
di cui a società del gruppo					

**3) Utilità ricevute dalla SGR**

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

**4) Investimenti differenti dalla politica di investimento**

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

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

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

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio è stato pari **889,968%**.

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

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

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

Nel 2020 i mercati obbligazionari dell'area Euro hanno sofferto nel primo semestre per la crisi COVID-19 ed hanno recuperato nel secondo semestre per le politiche fiscali e monetarie espansive di Banca Centrale Europea ed Unione Europea. A livello di rendimenti a scadenza le obbligazioni governative e *corporate* a breve termine in euro non hanno subito variazioni rilevanti rispetto al 2019. Alla fine del 2020 il rendimento medio a scadenza dei titoli di stato tedeschi a 2 anni era pari a circa -70 punti base (circa -60 punti base nel 2019). Negativi anche i rendimenti dei titoli di stato italiani fino a 2 anni ed il rendimento dell'Indice *Barclays* Obbligazioni Paneuropee *investment grade* pari a 40 punti base con una *duration* di 5,82. Il 2020 è stato tuttavia un anno eccezionale in termini di volatilità realizzata. Alla fine del 2020 la volatilità realizzata sugli *exchange-traded fund* sui titoli di stato tedeschi è stata di 6,535% (3,85% nel 2019), sui titoli di stato italiani di 10,12% (6,262% nel 2019) e sull'Indice *Barclays* Obbligazioni Paneuropee *investment grade* di oltre 12%.

In questo contesto di mercato Zenit Breve Termine ha portato avanti la sua strategia di investimento base, che prevede la ricerca di opportunità nel mondo governativo e *corporate* euro in grado di generare un rendimento di medio periodo superiore all'inflazione, con la possibilità accessoria di sfruttare le opportunità nell'universo in dollari ed in via marginale in valute dei paesi emergenti. L'atteggiamento prudentiale nell'autunno inverno 2020 non gli ha permesso tuttavia di completare il recupero delle perdite, subite nel marzo del 2020, a partire dall'aprile e fino a novembre 2020. Il portafoglio è stato tuttavia bene impostato per il 2021. La performance del Fondo nel 2020 è stata -0,69% per la Classe "I" e -1,08% per la Classe "R". Perdite contenute in assoluto.

Si precisa che la SGR ha adottato fin da fine febbraio 2020 tutti gli accorgimenti per garantire la piena continuità operativa, sia di gestione che di regolamento delle disposizioni disposte dai sottoscrittori nonché della salute dei dipendenti.

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

La crisi COVID-19 ha avuto un impatto rilevante sulla strategia del prodotto, per l'esplosione degli *spread* a livello mondiale nel marzo 2020 e la successiva volatilità straordinariamente elevata realizzata sui mercati che ha reso molto complicato per i fondi attivi beneficiare dei successivi recuperi dei mercati, penalizzando in particolare i prodotti obbligazionari dato il profilo di rischio medio basso degli investitori. Sulle base di questi fattori sono state fatte scelte di investimento quasi meramente a protezione del capitale, soprattutto nell'autunno inverno, al fine di rimanere coerenti con il mandato di basso rischio del fondo (con una volatilità realizzata mediamente al 2,5%). Il fondo ha subito infine riscatti durante l'anno per circa il 20% delle masse che sono stati tuttavia ben assorbiti dalla prudente gestione della liquidità.

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

Il 2021 si presenta come un anno sulla carta promettente per Zenit Breve Termine. Il miglioramento globale del quadro macroeconomico dopo la crisi del COVID-19, e le politiche di stimolo approvate dai governi, stanno infatti diminuendo la volatilità dei mercati finanziari e delineano un contesto più favorevole alle strategie di *carry trade* alla base del prodotto. L'idea di base che verrà perseguita per il 2021 è impiegare l'ingente liquidità del fondo al fine di beneficiare del ritorno del mercato del credito ai livelli di febbraio 2020 con una selezione accurata degli emittenti al fine di evitare soprattutto nella seconda parte dell'anno possibili vulnerabilità derivanti dal ritiro delle misure di stimolo monetario a livello globale.

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

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

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

La SGR procede al collocamento delle quote sia direttamente sia avvalendosi di enti collocatori terzi. Nell'ambito del collocamento diretto ha predisposto procedure di sottoscrizione, per la classe "I", in modalità *execution only*, anche mediante tecniche di collocamento a distanza tramite il proprio sito internet [www.zenitonline.it](http://www.zenitonline.it). Gli enti collocatori sono sia società autorizzate al collocamento fuori sede di prodotti finanziari (SIM) sia istituti di credito e si avvalgono di

promotori finanziari, ovvero operano per il tramite dei propri sportelli o mediante tecniche di comunicazione a distanza. L'elenco degli enti collocatori può essere consultato sul sito internet [www.zenitonline.it](http://www.zenitonline.it).

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

L'esplosione della volatilità realizzata sui mercati finanziari a seguito della crisi COVID-19 ha consigliato strategie di mera conservazione del capitale nell'autunno inverno 2020 non permettendo al fondo di recuperare totalmente le perdite subite a marzo 2020.

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

Non si segnalano altri fatti di rilievo.

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

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

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

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

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

### RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Breve Termine (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

## RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

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

Gli Amministratori di Zenit SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Breve Termine al 30 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Breve Termine al 30 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Breve Termine al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Savino Capurso  
Socio

Milano, 22 aprile 2021

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO**  
**ZENIT OBBLIGAZIONARIO**  
**RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2020**



**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 dicembre 2020		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>80.844.328</b>	<b>86,179</b>	<b>79.258.604</b>	<b>80,087</b>
A1.	Titoli di debito	62.873.845	67,023	63.557.699	64,222
	A1.1 titoli di Stato	9.436.526	10,059	12.779.472	12,913
	A1.2 altri	53.437.319	56,964	50.778.227	51,309
A2.	Titoli di capitale	14.215.159	15,153	9.211.019	9,307
A3.	Parti di OICR	3.755.324	4,003	6.489.886	6,558
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI<sup>1</sup></b>		<b>8.469.010</b>	<b>9,028</b>	<b>8.898.068</b>	<b>8,990</b>
B1.	Titoli di debito	5.556.776	5,924	3.998.588	4,040
B2.	Titoli di capitale	2.474.845	2,638	4.668.478	4,717
B3.	Parti di OICR	437.389	0,466	231.002	0,233
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		<b>342.999</b>	<b>0,366</b>		
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	342.999	0,366		
C2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>					
D1.	A vista				
D2.	Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>					
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>		<b>1.517.152</b>	<b>1,617</b>	<b>7.743.939</b>	<b>7,825</b>
F1.	Liquidità disponibile	1.975.878	2,106	9.772.701	9,875
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	202.787	0,216	1.882	0,002
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(661.513)	-0,705	(2.030.644)	-2,052
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>		<b>2.634.970</b>	<b>2,808</b>	<b>3.064.230</b>	<b>3,096</b>
G1.	Ratei attivi	465.743	0,496	860.227	0,869
G2.	Risparmio di imposta	2.169.225	2,312	2.204.003	2,227
G3.	Altre	2	0,000		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>93.808.459</b>	<b>100,000</b>	<b>98.964.841</b>	<b>100,000</b>

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

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 dicembre 2020	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>			
H1.	Finanziamenti ricevuti		
H2.	Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>			
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		<b>151.362</b>	<b>173.116</b>
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	151.362	173.116
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>		<b>128.196</b>	<b>140.776</b>
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	121.463	129.865
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	6.733	10.911
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>279.558</b>	<b>313.892</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO</b>		<b>93.528.901</b>	<b>98.650.949</b>
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		16.387.734,035	16.604.921,128
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		8.602.718	10.929.401
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		841.690,308	1.043.136,401
<b>VALORE QUOTA CLASSE I</b>		<b>10,221</b>	<b>10,477</b>
VALORE COMPLESSIVO CLASSE E		73.470.974	75.812.590
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE E		14.329.305,301	14.333.785,990
<b>VALORE QUOTA CLASSE E</b>		<b>5,127</b>	<b>5,289</b>
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		11.207.828	11.630.596
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		1.168.760,053	1.175.513,134
<b>VALORE QUOTA CLASSE R</b>		<b>9,590</b>	<b>9,894</b>
VALORE COMPLESSIVO CLASSE W		247.381	278.362
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE W		47.978,373	52.485,603
<b>VALORE QUOTA CLASSE W</b>		<b>5,156</b>	<b>5,304</b>

MOVIMENTAZIONE DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse Classe I	207.252,758
Quote emesse Classe R	312.219,987
Quote emesse Classe E	1.044.638,091
Quote emesse Classe W	1.217,328
Quote rimborsate Classe I	408.698,851
Quote rimborsate Classe R	318.973,068
Quote rimborsate Classe E	1.049.118,780
Quote rimborsate Classe W	5.724,558

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

		Relazione al 30 dicembre 2020	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>(967.505)</b>	<b>9.311.202</b>
<b>A1.</b>	<b>PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	1.847.888	2.632.308
	A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.752.339	2.281.796
	A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	55.491	298.123
	A1.3 Proventi su parti di OICR	40.058	52.389
<b>A2.</b>	<b>UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>(1.830.247)</b>	<b>3.974.393</b>
	A2.1 Titoli di debito	70.908	1.776.183
	A2.2 Titoli di capitale	(1.229.706)	2.146.355
	A2.3 Parti di OICR	(671.449)	51.855
<b>A3.</b>	<b>PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>(385.871)</b>	<b>3.337.989</b>
	A3.1 Titoli di debito	(135.999)	3.003.089
	A3.2 Titoli di capitale	(209.229)	85.424
	A3.3 Parti di OICR	(40.643)	249.476
<b>A4.</b>	<b>RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>(599.275)</b>	<b>(633.488)</b>
<b>RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>(967.505)</b>	<b>9.311.202</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		<b>(182.307)</b>	<b>1.119.838</b>
<b>B1.</b>	<b>PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>7.185.199</b>	<b>215.067</b>
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	182.047	153.206
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	7.003.152	61.861
	B1.3 Proventi su parti di OICR		
<b>B2.</b>	<b>UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>(7.026.368)</b>	<b>746.161</b>
	B2.1 Titoli di debito	60.190	18.949
	B2.2 Titoli di capitale	(7.086.558)	727.212
	B2.3 Parti di OICR		
<b>B3.</b>	<b>PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>(341.138)</b>	<b>158.610</b>
	B3.1 Titoli di debito	(39.527)	182.028
	B3.2 Titoli di capitale	(320.410)	(44.656)
	B3.3 Parti di OICR	18.799	21.238
<b>B4.</b>	<b>RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		<b>(182.307)</b>	<b>1.119.838</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>			
<b>C1.</b>	<b>RISULTATI REALIZZATI</b>		
	C1.1 Su strumenti quotati		
	C1.2 Su strumenti non quotati		
<b>C2.</b>	<b>RISULTATI NON REALIZZATI</b>		
	C2.1 Su strumenti quotati		
	C2.2 Su Strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			<b>14.018</b>
<b>D1.</b>	<b>INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>		14.018

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

		Relazione al 30 dicembre 2020	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		<b>(28.616)</b>	<b>31.045</b>
<b>E1.</b>	<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	109.134	7.101
	E1.1 Risultati realizzati	109.134	7.101
	E1.2 Risultati non realizzati		
<b>E2.</b>	<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
	E2.1 Risultati realizzati		
	E2.2 Risultati non realizzati		
<b>E3.</b>	<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(137.750)</b>	<b>23.944</b>
	E3.1 Risultati realizzati	(128.257)	23.967
	E3.2 Risultati non realizzati	(9.493)	(23)
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			
<b>F1.</b>	<b>PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>		
<b>F2.</b>	<b>PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>		
<b>RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO</b>		<b>(1.178.428)</b>	<b>10.476.103</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		<b>(6.927)</b>	<b>(9.427)</b>
<b>G1.</b>	<b>INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>(6.927)</b>	<b>(9.427)</b>
<b>G2.</b>	<b>ALTRI ONERI FINANZIARI</b>		
<b>RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO</b>		<b>(1.185.355)</b>	<b>10.466.676</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		<b>(1.920.007)</b>	<b>(1.727.357)</b>
<b>H1.</b>	<b>PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR</b>	<b>(1.552.790)</b>	<b>(1.418.725)</b>
	di cui Classe R	(189.047)	(275.383)
	di cui Classe I	(110.597)	(105.242)
	di cui Classe E	(1.249.516)	(1.034.819)
	di cui Classe W	(3.630)	(3.281)
<b>H2.</b>	<b>COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>(31.418)</b>	<b>(34.759)</b>
<b>H3.</b>	<b>COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	<b>(87.263)</b>	<b>(94.923)</b>
<b>H4.</b>	<b>SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	<b>(9.296)</b>	<b>(10.897)</b>
<b>H5.</b>	<b>ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	<b>(239.240)</b>	<b>(168.053)</b>
<b>H6.</b>	<b>COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO</b>		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		<b>21.018</b>	<b>(2.240)</b>
<b>I1.</b>	<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>3.400</b>	<b>4.293</b>
<b>I2.</b>	<b>Altri ricavi</b>	<b>38.524</b>	<b>4.296</b>
<b>I3.</b>	<b>Altri oneri</b>	<b>(20.906)</b>	<b>(10.829)</b>
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(3.084.344)</b>	<b>8.737.079</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			
<b>L1.</b>	<b>Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio</b>		
<b>L2.</b>	<b>Risparmio di imposta</b>		
<b>L3.</b>	<b>Altre imposte</b>		
<b>UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(3.084.344)</b>	<b>8.737.079</b>
	di cui Classe R	(219.973)	618.524
	di cui Classe E	(2.696.926)	7.542.067
	di cui Classe W	(9.030)	27.617
	di cui Classe I	(158.415)	548.871

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO NOTA INTEGRATIVA

La relazione di gestione del Fondo Zenit Obbligazionario (di seguito anche il “Fondo”) è redatta facendo riferimento all’ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell’esercizio, il 30 dicembre 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”).

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

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

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

### PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

#### PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

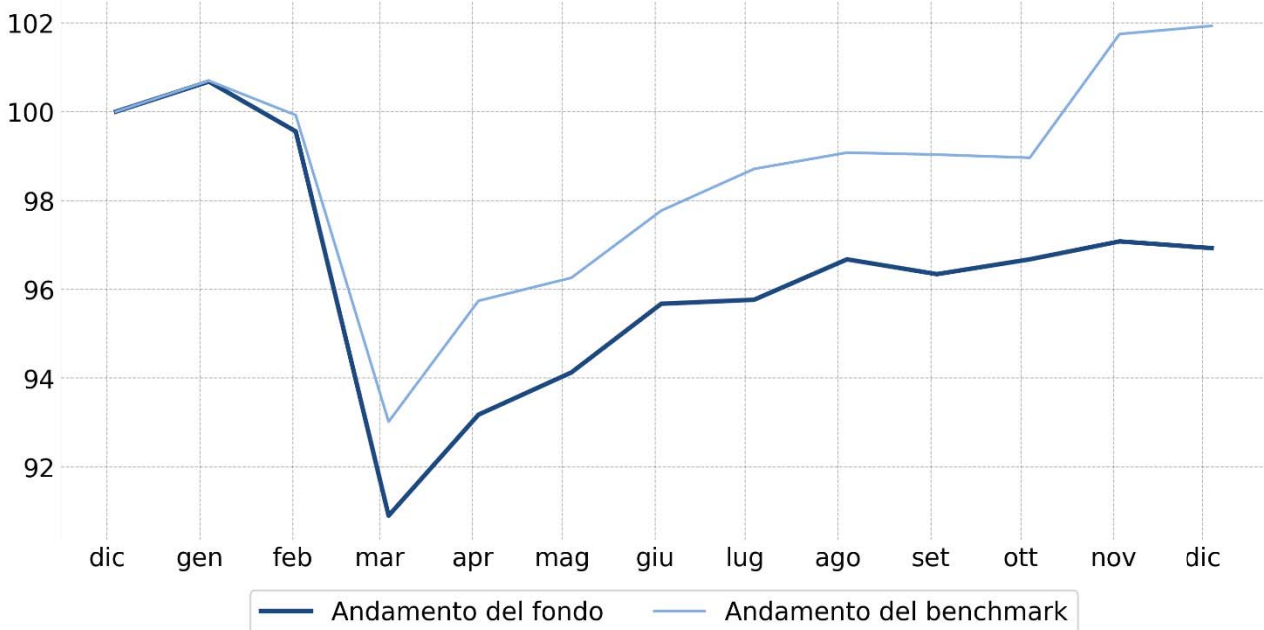
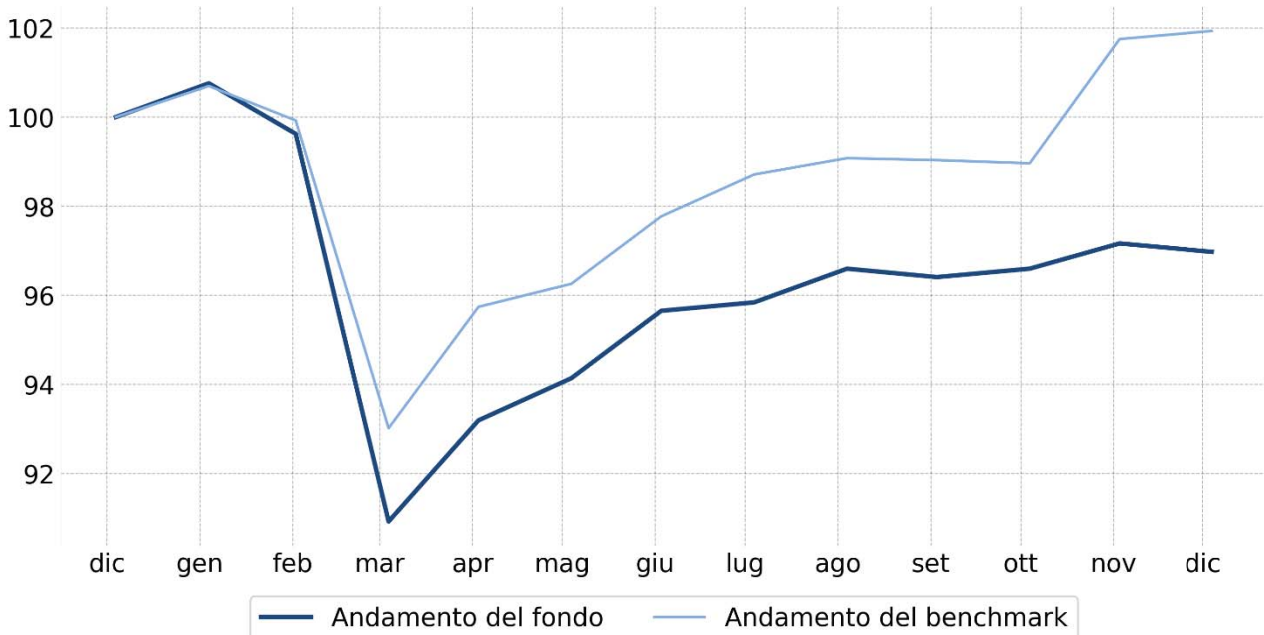
Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

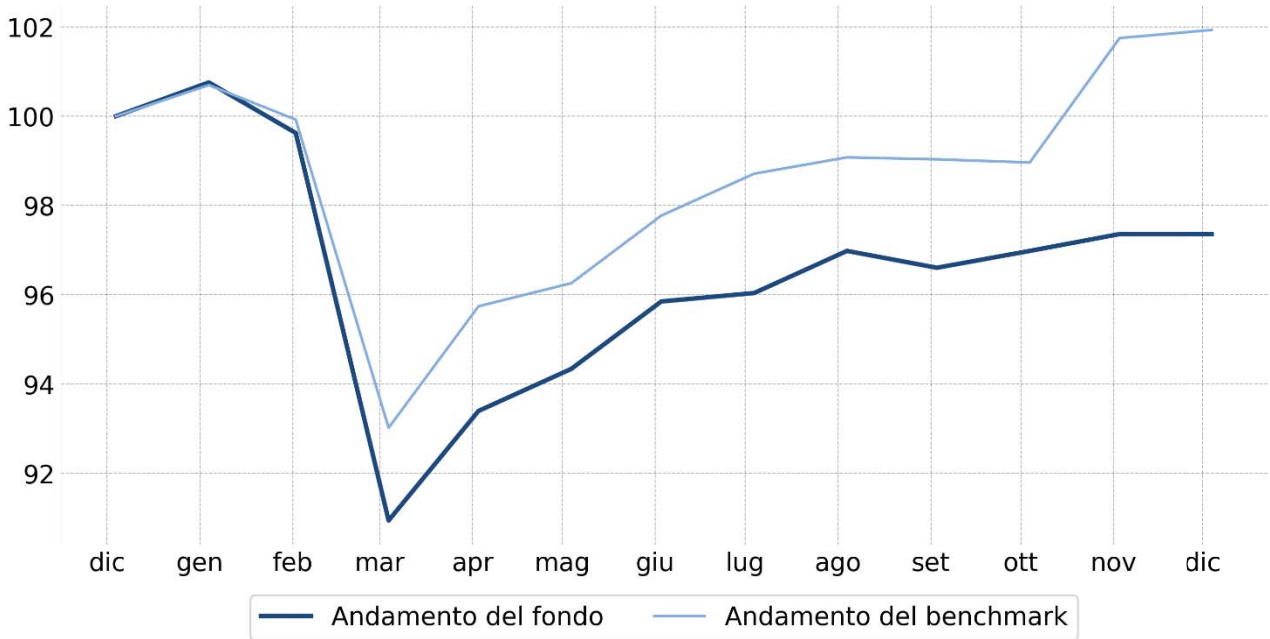
#### PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

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

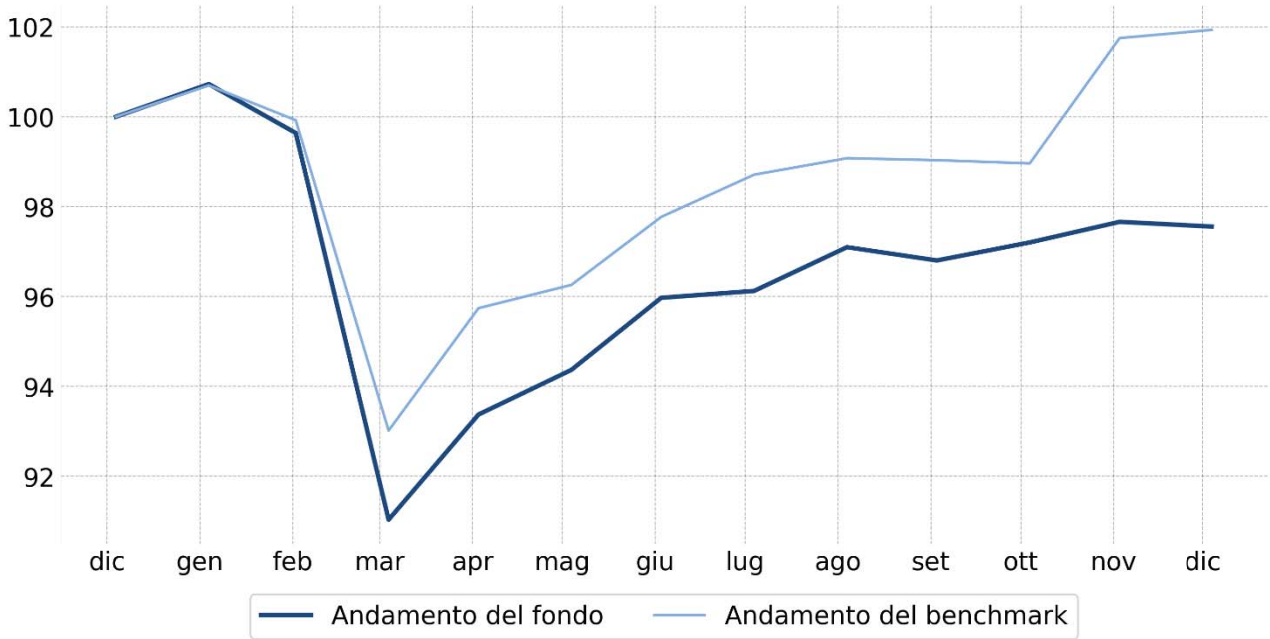
1) Andamento del valore della quota del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso dell'ultimo anno. Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione "Dati periodici di rischio-rendimento del Fondo".

**Fondo Zenit Obbligazionario Classe R**

**Fondo Zenit Obbligazionario Classe E**


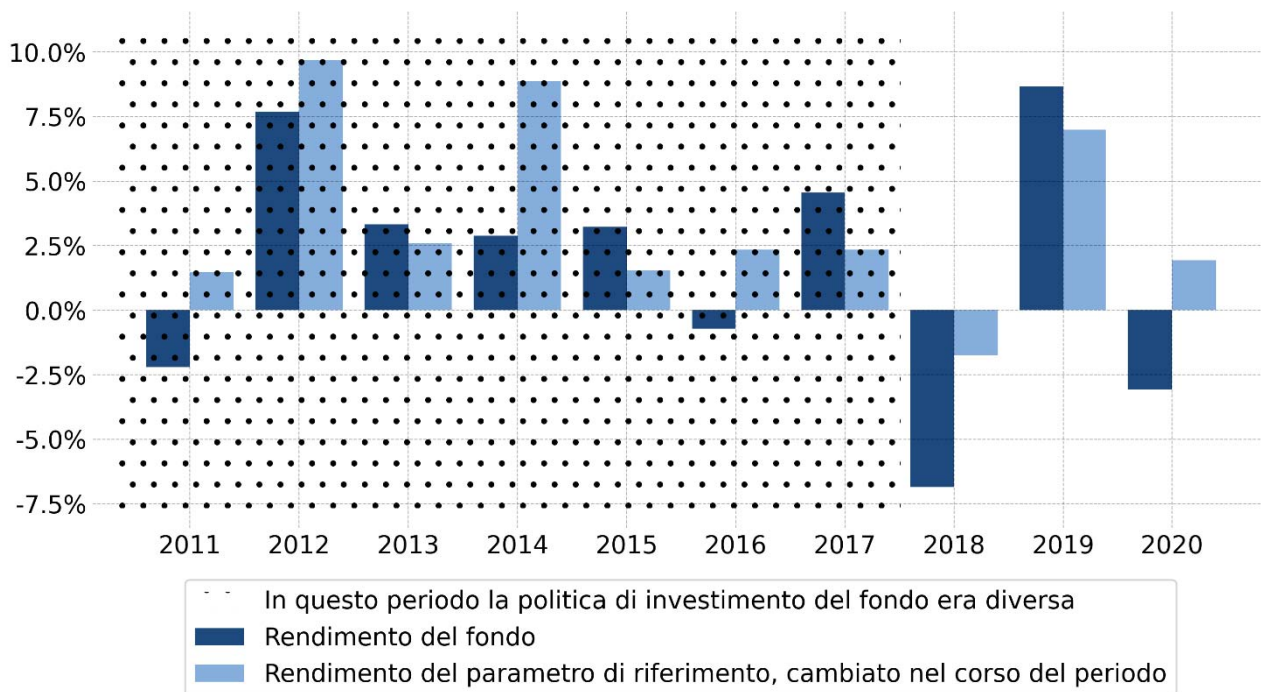
**Fondo Zenit Obbligazionario Classe W**



**Fondo Zenit Obbligazionario Classe I**



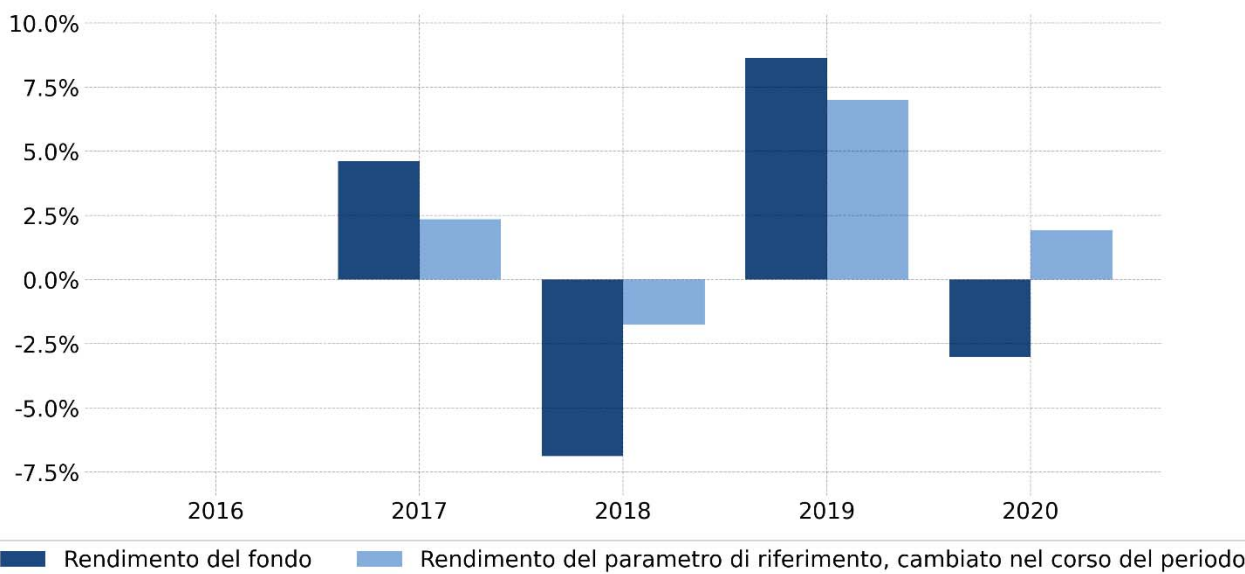
2) Rendimento annuo del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari  
 Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione “Dati periodici di rischio-rendimento del Fondo”. I dati di rendimento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

**Fondo Zenit Obbligazionario Classe R**


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

**Fondo Zenit Obbligazionario Classe E**

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

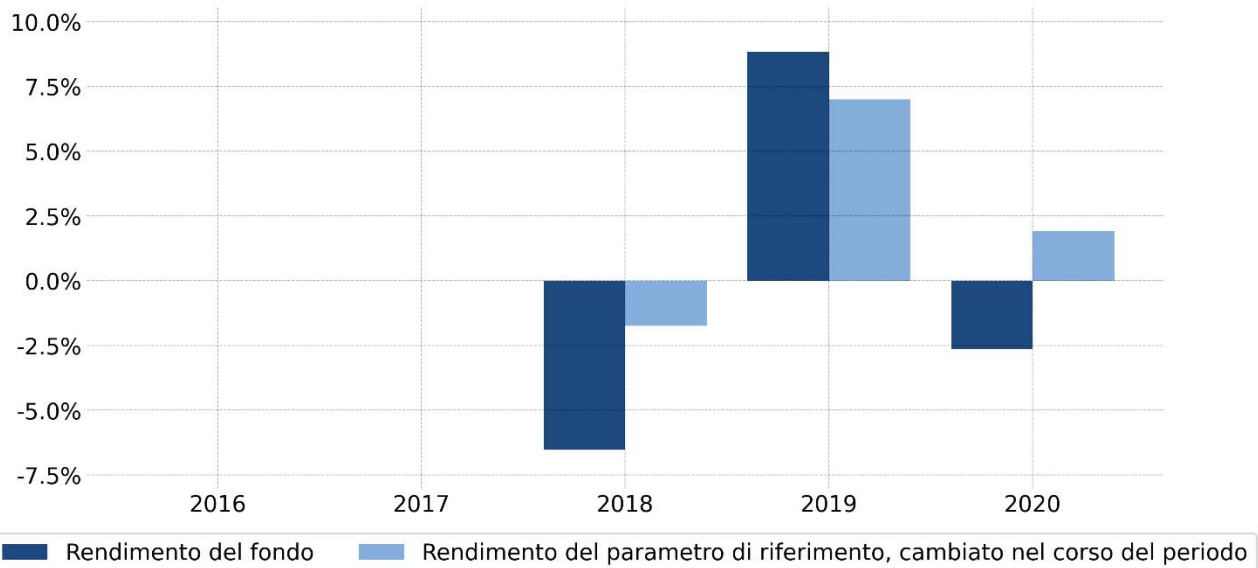


I *benchmark* indicati nel grafico sono quelli tempo per tempo vigenti.

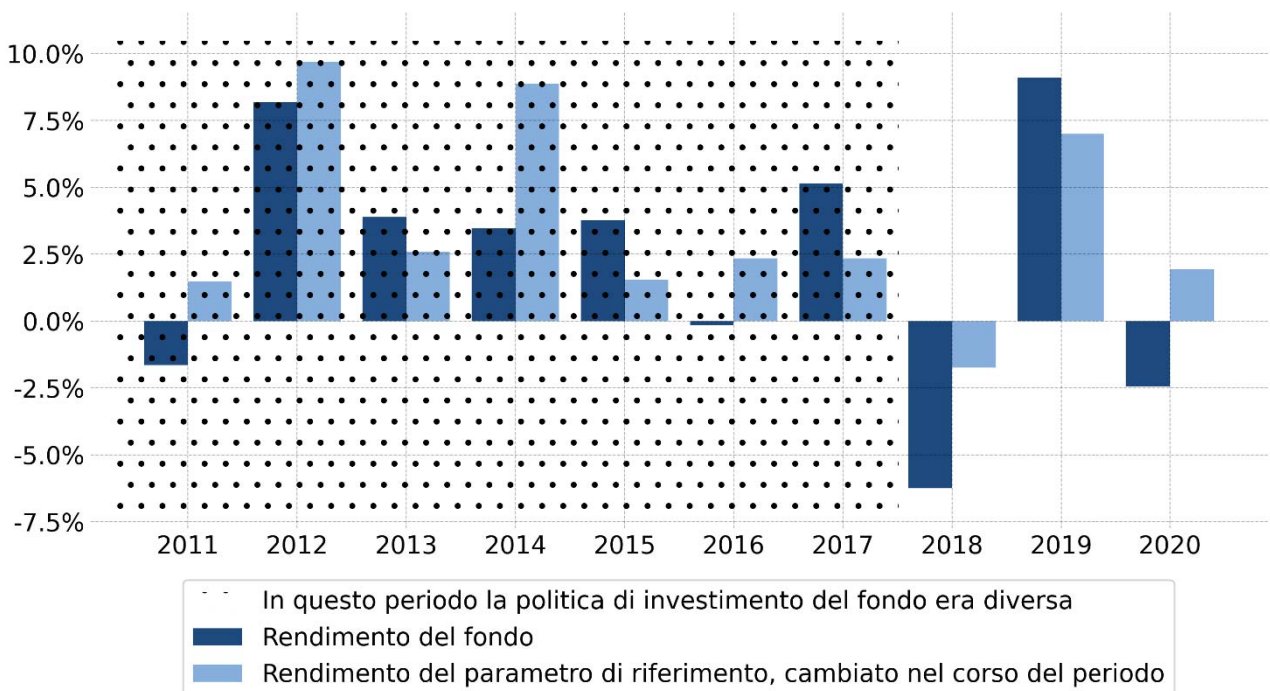


**Fondo Zenit Obbligazionario Classe W**

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



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

**Fondo Zenit Obbligazionario Classe I**


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

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

<b>Descrizione</b>	<b>Relazione al 30.12.2020</b>	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017	Relazione al 30.12.2016
<b>Valore quota all'inizio dell'esercizio</b>					
valore quota in Classe I	<b>10,477</b>	9,604	10,244	9,744	9,758
valore quota in Classe R	<b>9,894</b>	9,105	9,774	9,349	9,417
valore quota in Classe E	<b>5,289</b>	4,867	5,225	5,000	
valore quota in Classe W	<b>5,304</b>	4,872	5,214	5,000	
<b>Valore quota alla fine dell'esercizio</b>					
valore quota in Classe I	<b>10,221</b>	10,477	9,604	10,244	9,744
valore quota in Classe R	<b>9,590</b>	9,894	9,105	9,774	9,349
valore quota in Classe E	<b>5,127</b>	5,289	4,867	5,225	
valore quota in Classe W	<b>5,156</b>	5,304	4,872	5,214	
<b>Performance del Fondo (%)</b>					
<i>performance</i> netta in Classe I	<b>-2,443</b>	9,090	-6,248	5,131	-0,143
<i>performance</i> netta in Classe R	<b>-3,073</b>	8,666	-6,845	4,546	-0,722
<i>performance</i> netta in Classe E	<b>-3,063</b>	8,671	-6,852	4,500	
<i>performance</i> netta in Classe W	<b>-2,790</b>	8,867	-6,559	4,280	
<b>Performance del benchmark (%)</b>					
	<b>1,930</b>	6,980	-1,760	-0,490	2,436
<b>Valore massimo della quota</b>					
valore massimo della quota in Classe I	<b>10,674</b>	10,499	10,310	10,348	9,786
valore massimo della quota in Classe R	<b>10,073</b>	9,920	9,833	9,883	9,443
valore massimo della quota in Classe E	<b>5,385</b>	5,303	5,256	5,283	na
valore massimo della quota in Classe W	<b>5,401</b>	5,316	5,247	5,270	na
<b>Valore minimo della quota</b>					
valore minimo della quota in Classe I	<b>9,231</b>	9,595	9,584	9,718	9,342
valore minimo della quota in Classe R	<b>8,706</b>	9,095	9,087	9,318	9,009
valore minimo della quota in Classe E	<b>4,654</b>	4,862	4,857	5,000	na
valore minimo della quota in Classe W	<b>4,669</b>	4,867	4,862	5,000	na

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

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

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

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

**5) Informazioni sugli errori rilevanti di valutazione della quota**

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

6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni

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

*"Tracking Error Volatility"* (TEV)

Fondo	2020	2019	2018
Fondo Zenit Obbligazionario Classe R	<b>3,12%</b>	<b>1,46%</b>	<b>1,92%</b>
Fondo Zenit Obbligazionario Classe E	<b>2,93%</b>	<b>1,31%</b>	<b>1,97%</b>
Fondo Zenit Obbligazionario Classe W	<b>3,17%</b>	<b>1,41%</b>	<b>2,09%</b>
Fondo Zenit Obbligazionario Classe I	<b>3,12%</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,92%</b>

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

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

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

Il Fondo è a "capitalizzazione dei proventi". Pertanto, i proventi che derivano dalla gestione sono reinvestiti nel patrimonio del Fondo stesso.

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

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

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

Per l'anno 2020 la volatilità media del portafoglio del Fondo Zenit Obbligazionario è stata pari a 4,52%, mentre quella alla fine del periodo pari a 5,11%.

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO – NOTA INTEGRATIVA

### PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

#### Sezione I – Criteri di valutazione

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

#### Sezione II – Le attività

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

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

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

#### II.1 Strumenti finanziari quotati

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>	<b>50.411.234</b>	<b>5.121.325</b>	<b>7.341.286</b>	
- di Stato	2.095.240		7.341.286	
- di altri enti pubblici				
- di banche	9.576.760	1.503.740		
- di altri	38.739.234	3.617.585		
<b>Titoli di capitale:</b>	<b>13.209.080</b>	<b>547.955</b>	<b>458.124</b>	
- con diritto di voto	13.209.080	547.955	458.124	
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di OICR:</b>	<b>1.617.016</b>	<b>2.138.308</b>		
- OICVM	1.562.746	2.138.308		
- FIA aperti <i>retail</i>				
- altri	54.270			
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>65.237.330</b>	<b>7.807.588</b>	<b>7.799.410</b>	
in percentuale del totale delle attività	69,543	8,323	8,314	

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

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione*

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	22.161.316	50.883.602	7.799.410	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>22.161.316</b>	<b>50.883.602</b>	<b>7.799.410</b>	
in percentuale del totale delle attività	23,624	54,242	8,314	

*Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati*

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>	<b>160.789.509</b>	<b>161.408.272</b>
- titoli di Stato	46.368.784	49.715.821
- altri	114.420.725	111.692.451
<b>Titoli di capitale</b>	<b>60.035.060</b>	<b>53.591.985</b>
<b>Parti di OICR</b>	<b>470.437</b>	<b>2.492.907</b>
<b>Totale</b>	<b>221.295.006</b>	<b>217.493.164</b>

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta a 15.713.342 euro.

*Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari quotati per settore di attività economica*

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo	0,637		
Bancario	2,180	11,812	
Cementi - Costruzioni		1,925	
Chimico	0,761		
Comunicazioni	0,182	3,248	
Elettronico - Energetico		5,889	
Finanziario	1,252	12,075	0,366
Immobiliare - Edilizio		4,121	
Meccanico - Automobilistico	0,475	3,279	
Minerale - Metallurgico	0,981	5,361	
Enti pubblici - Titoli di Stato		10,059	
Energetico	2,845	5,999	
Industria	5,558	2,191	
Diversi	0,282	1,064	3,637
<b>Totali</b>	<b>15,153</b>	<b>67,023</b>	<b>4,003</b>

**II.2 Strumenti finanziari non quotati**

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>	<b>5.556.776</b>			
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	5.556.776			
<b>Titoli di capitale:</b>	<b>2.474.845</b>			
- con diritto di voto	2.470.129			
- con voto limitato				
- altri	4.716			
<b>Parti di OICR:</b>		<b>437.389</b>		
- FIA aperti <i>retail</i>		437.389		
- altri				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>8.031.621</b>	<b>437.389</b>		
in percentuale del totale delle attività	8,562	0,466		

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

*Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati*

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>	<b>4.514.650</b>	<b>2.977.125</b>
- titoli di Stato		
- altri	4.514.650	2.977.125
<b>Titoli di capitale</b>	<b>6.474.508</b>	<b>1.261.173</b>
<b>Parti di OICR</b>	<b>221.068</b>	<b>33.480</b>
<b>Totale</b>	<b>11.210.226</b>	<b>4.271.778</b>

La movimentazione degli strumenti finanziari non quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta 1.477.615 euro.

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

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Commercio	0,853	0,220	
Comunicazioni	0,002		
Elettronico-Energetico		0,806	
Finanziario			0,466
Immobiliare - Edilizio		0,253	
Meccanico - Automobilistico		2,993	
Tessile	0,050		
Industria		0,942	
Diversi	1,733	0,710	
<b>Totali</b>	<b>2,638</b>	<b>5,924</b>	<b>0,466</b>

**Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore**

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

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
USA TREASURY 2,375% 2019-15/05/2029	USD	8.000.000,00	7.341.286	7,826
IMA - PER OPA PX EUR 68,00	EUR	70.000,00	4.760.000	5,074
ANIMA HOLDING SPA 1.75% 19-23.10.26	EUR	4.500.000,00	4.525.920	4,825
BANCO BPM SPA 1,625%2020/18.02.2025	EUR	4.000.000,00	3.959.520	4,221
WEBUIILD SA EX SALINI 1,75% 17/26.10.24	EUR	4.200.000,00	3.866.100	4,121
SNAM SPA 0% 2020/07.12.2028	EUR	3.500.000,00	3.475.430	3,705
TERNA SPA 1% 2018/23.07.2023	EUR	3.000.000,00	3.095.400	3,300
PIRELLI & C SPA 0% 2020/22.12.2025	EUR	2.700.000,00	2.807.784	2,993
IREN SPA 0.25% 2020/17.01.2031	EUR	2.500.000,00	2.466.050	2,629
BTP FUTURA ST C 1.15%2020/14.07.2030 ORD	EUR	2.000.000,00	2.095.240	2,234
SOFIMA HLDG 3.75% 2020/15.01.2028	EUR	2.000.000,00	2.026.340	2,160
PIRELLI 1,375% 2018-25/01/2023	EUR	2.000.000,00	2.011.980	2,145
BANCO BPM SPA 3.25% 2020/14.01.2031	EUR	2.000.000,00	1.983.340	2,114
NEW MILLENNIUM AUG ITAL DI-I	EUR	13.022,83	1.849.632	1,972
WEBUILD 5.875% 2020/15.12.2025	EUR	1.750.000,00	1.802.658	1,922
A2A SPA	EUR	1.300.000,00	1.695.850	1,808
ZENIT BREVE TERMINE I	EUR	177.322,82	1.562.746	1,666
PRYSMIAN SPA 2,5% 2015/11.04.2022	EUR	1.500.000,00	1.537.470	1,639
AZIMUT HOLDINGS SPA 2%2017/28.03.2022	EUR	1.500.000,00	1.524.615	1,625
MEDIOBANCA-SUB TIER 2 EMTN PGM 20-30 2.3	EUR	1.500.000,00	1.513.635	1,614
MEDIOBANCA SPA TV 2017/18.05.2022	EUR	1.500.000,00	1.508.325	1,608
CABEL HOLDING S.P.A.	EUR	347.367,00	1.502.559	1,602
POSTE ITA 0.50% 2020/10.12.2028	EUR	1.250.000,00	1.255.013	1,338
ANIMA HOLDING SPA	EUR	302.500,00	1.174.305	1,252
BCA MEDIOLANUM-AZ ORD	EUR	150.000,00	1.065.000	1,135

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
FIAT CHRYSLER AUTO 3,375% 2020/07.07.23	EUR	1.000.000,00	1.064.340	1,135
TELECOM ITALIA 3.25 16/01/2023	EUR	1.000.000,00	1.051.550	1,121
INFRASTRUTT WIRELESS 1.875%2020/08.07.26	EUR	1.000.000,00	1.045.420	1,114
SAIPEM FIN INTL-EMTN PGM 20-26 3.375% EU	EUR	1.000.000,00	1.041.360	1,110
IREN SPA 0,875% 2016/04.11.2024	EUR	1.000.000,00	1.031.290	1,099
TERNA SPA 0.875% 2015/02.02.2022	EUR	1.000.000,00	1.011.940	1,079
AZIMUT HOLDINGS SPA1,625%2019/12.12.2024	EUR	1.000.000,00	1.010.720	1,077
TELECOM ITALIA 4,5% 2014/25.01.2021	EUR	1.000.000,00	1.003.340	1,070
FINMECCANICA 4.5% 2013/19.01.2021	EUR	1.000.000,00	1.001.020	1,067
ACEA SPA TV 2017-08/02/2023	EUR	1.000.000,00	1.000.360	1,066
FERRARI NV 0,25% 2017/16.01.2021	EUR	1.000.000,00	999.820	1,066
FCA BANK SPA IR 0,125% 2020/16.11.2023	EUR	1.000.000,00	998.960	1,065
AMPLIFON 1,125% 2020/13.02.2027	EUR	1.000.000,00	991.570	1,057
TAMBURI INV 2,5% 2019/05.12.2024	EUR	1.000.000,00	983.110	1,048
MEDIOBANCA	EUR	130.000,00	980.200	1,045
SNAM RETE GAS	EUR	200.000,00	920.200	0,981
COVER 50 SPA	EUR	115.100,00	799.945	0,853
FALK RENEWABLES 0% 2020/23.09.2025	EUR	700.000,00	755.937	0,806
RENCO GROUP S.P.A 4,75% 2017/2023 FACT?	EUR	600.000,00	617.340	0,658
BANCO POPOLARE 6,375% 2011/31.3.2021	EUR	600.000,00	611.940	0,652
EBB SRL MTGE 4% 2017/22.12.2033 FACT	EUR	600.000,00	565.974	0,603
LEONARDO SPA 2,375% 2020/08.01.2026	EUR	500.000,00	518.315	0,553
SAIPEM FIN 2,75% 2017/05.04.2022	EUR	500.000,00	512.065	0,546
FCA BANK 0,5% 2019/13.09.2024	EUR	500.000,00	504.780	0,538
AEMSPA 4,375 % 2013/10.1.2021	EUR	500.000,00	500.370	0,533
ENEL	EUR	60.000,00	496.560	0,529
NEWLAT FOOD SPA	EUR	90.000,00	495.900	0,529
HERA SPA	EUR	160.000,00	476.800	0,508

**II.3 Titoli di debito**

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

*Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione*

Valuta	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
Euro	10.882.763		17.456.040		32.750.531	
Dollaro Usa					7.341.287	
<b>Totale</b>	<b>10.882.763</b>		<b>17.456.040</b>		<b>40.091.818</b>	

**Elenco dei titoli strutturati in portafoglio**

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
PRIMA SOLE COMPONENTS 4,75% 31/10/2023	EUR	200.000,00	206.280	0,220



#### II.4 Strumenti finanziari derivati

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

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

	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>			
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>	<b>342.999</b>		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	342.999		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Altre operazioni:</b>			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

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

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>					
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>			<b>342.999</b>		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili			342.999		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Altre operazioni:</b>					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

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

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

## II.5 Depositi bancari

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

## II.6 Pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate

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

## II.7 Operazioni di prestito titoli

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

## II.8 Posizione netta di liquidità

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

### Posizione netta di liquidità

	<b>Importo</b>
<b>F1. Liquidità disponibile:</b>	
Custodia presso la Banca Depositaria	<b>1.975.878</b>
conto corrente ordinario	<b>1.975.878</b>
- di cui in euro	1.616.990
- di cui in divisa	358.888
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>	<b>202.787</b>
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	<b>202.787</b>
- di cui in euro	202.787
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>	<b>(661.513)</b>
Debiti per operazioni stipulate ma non ancora regolate	<b>(661.513)</b>
- di cui in euro	(661.513)
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>1.517.152</b>

## II.9 Altre attività

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

### Altre Attività

	<b>Importo</b>
<b>G1. Ratei attivi</b>	<b>465.743</b>
Interessi su disponibilità liquide	21
Interessi su titoli di Stato	29.762
Interessi su titoli di debito	435.960
<b>G2. Risparmio imposta</b>	<b>2.169.225</b>
Risparmio imposta degli esercizi precedenti	2.169.225
<b>G3. Altre</b>	<b>2</b>
Altri	2
<b>Totale</b>	<b>2.634.970</b>

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

## Sezione III – Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

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

### III.2 Pronti contro termine passive ed operazioni assimilate

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

### III.3 Operazioni di prestito titoli

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

### III.4 Strumenti finanziari derivati

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

### III.5 Debiti verso partecipanti

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

#### Debiti verso partecipanti

		<b>Importo</b>
<b>M1. Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>151.362</b>
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
23 dicembre 2020	4 gennaio 2021	35.188
28 dicembre 2020	5 gennaio 2021	8.237
30 dicembre 2020	5 gennaio 2021	2.987
29 dicembre 2020	7 gennaio 2021	92.696
30 dicembre 2020	8 gennaio 2021	12.254
<b>M2. Proventi da distribuire</b>		
<b>M3. Altri</b>		
<b>Totale</b>		<b>151.362</b>

### III.6 Altre passività

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

#### Altre Passività

		<b>Importo</b>
<b>N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>		<b>121.463</b>
	Commissioni Società di Gestione	94.829
	Commissioni di Banca Depositaria	9.623
	Spese di revisione	14.476
	Commissioni Calcolo NAV	2.535
<b>N2. Debiti di imposta</b>		
<b>N3. Altre:</b>		<b>6.733</b>
	Debiti per interessi passivi	933
	Debiti per oneri finanziari diversi	5.800
<b>Totale</b>		<b>128.196</b>

**Sezione IV – Il valore complessivo netto**

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

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

*Valore complessivo netto*

		Relazione 2020	Relazione 2019	Relazione 2018
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>98.650.949</b>	<b>111.166.211</b>	<b>109.949.176</b>
<b>Incrementi:</b>	<b>a) Sottoscrizioni:</b>	<b>8.000.295</b>	<b>10.997.939</b>	<b>37.497.137</b>
	- sottoscrizioni singole	6.057.939	9.131.839	36.014.333
	- piani di accumulo	901.688	934.880	1.146.367
	- <i>switch</i> in entrata	1.040.668	931.220	336.437
	<b>b) Risultato positivo della gestione</b>		<b>8.737.079</b>	
<b>Decrementi:</b>	<b>a) Rimborsi:</b>	<b>10.037.999</b>	<b>32.250.280</b>	<b>28.150.843</b>
	- riscatti	8.497.135	31.122.259	27.375.149
	- piani di rimborso	369.980	280.994	183.227
	- <i>switch</i> in uscita	1.170.884	847.027	592.467
	<b>b) Proventi distribuiti</b>			
	<b>c) Risultato negativo della gestione</b>	<b>3.084.344</b>		<b>8.129.259</b>
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>93.528.901</b>	<b>98.650.949</b>	<b>111.166.211</b>
Numero totale quote in circolazione		16.387.734,035	16.604.921,128	18.909.249,589
Numero quote detenute da investitori qualificati		708.586,529	884.602,898	3.106.764,616
% quote detenute da investitori qualificati		4,324	5,327	16,430
Numero quote detenute da soggetti non residenti		268.004,620	270.744,325	276.493,808
% quote detenute da soggetti non residenti		1,635	1,631	1,462

**Sezione V – Altri dati patrimoniali**

## 1) Impegni assunti dal Fondo

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

*Impegni assunti dal Fondo*

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>	<b>2.223.290</b>	<b>2,377</b>
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	2.223.290	2,377
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>Altre operazioni:</b>		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

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

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

3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

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

*Attività passività del Fondo per valuta di denominazione*

	Attività				Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	81.856.928		3.774.013	<b>85.630.941</b>		279.026	<b>279.026</b>
Dollaro Usa	7.341.285		209.668	<b>7.550.953</b>		528	<b>528</b>
Lira Sterlina Inglese	458.124		168.196	<b>626.320</b>		4	<b>4</b>
Franco Svizzero			194	<b>194</b>			
Jpy Giapponese			51	<b>51</b>			
<b>Totale</b>	<b>89.656.337</b>		<b>4.152.122</b>	<b>93.808.459</b>		<b>279.558</b>	<b>279.558</b>

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

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

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

*Risultato delle operazioni su strumenti finanziari*

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	Utile/Perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati:</b>	<b>(1.830.247)</b>	<b>(75.516)</b>	<b>(385.871)</b>	<b>(587.863)</b>
1. Titoli di debito	70.908	(86.254)	(135.999)	(594.452)
2. Titoli di capitale	(1.229.706)	10.738	(209.229)	6.589
3. Parti di OICR	<b>(671.449)</b>		<b>(40.643)</b>	
- OICVM	(672.257)		(40.643)	
- FIA	808			
<b>Strumenti finanziari non quotati:</b>	<b>(7.026.368)</b>	<b>(54.437)</b>	<b>(341.138)</b>	
1. Titoli di debito	60.190	(54.437)	(39.527)	
2. Titoli di capitale	(7.086.558)		(320.410)	
3. Parti di OICR			18.799	

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

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

*Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati*

<b>Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati</b>				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>	<b>(599.275)</b>			
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	(599.275)			
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni:</b>				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

## Sezione II – Depositi bancari

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

## Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

### Risultato della gestione cambi

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
<b>Operazioni a termine</b>		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>	<b>109.134</b>	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	109.134	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>		
<b>Operazioni a termine</b>		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(128.257)</b>	<b>(9.493)</b>

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

### Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

<b>Interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	
<b>Forma tecnica del finanziamento</b>	<b>Importo</b>
<b>Debiti a vista</b>	<b>(6.927)</b>

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

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

## Sezione IV – Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
<b>1) Provvigioni di gestione</b>	<b>1.168.236</b>	<b>1,227</b>						
provvigioni di base	1.168.236	1,227						
<b>2) Costo per il calcolo del valore della quota</b>	<b>31.418</b>	<b>0,033</b>						
<b>3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)</b>								
<b>4) Compenso del depositario</b>	<b>87.263</b>	<b>0,092</b>						
<b>5) Spese di revisione del fondo</b>	<b>14.476</b>	<b>0,015</b>						
<b>6) Spese legali e giudiziarie</b>								
<b>7) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo</b>	<b>9.296</b>	<b>0,010</b>						
<b>8) Altri oneri gravanti sul Fondo</b>	<b>52.243</b>	<b>0,055</b>						
contributo di vigilanza CONSOB	1.946	0,002						
altri oneri	50.297	0,053						
<b>9) Commissioni di collocamento</b>								
<b>Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>1.362.932</b>	<b>1,432</b>						
<b>10) Provvigioni di incentivo</b>	<b>384.554</b>	<b>0,404</b>						
<b>11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari</b>	<b>172.521</b>		<b>0,262</b>					
di cui:								
- su titoli azionari	161.130		0,147					
- su titoli di debito	6.653		0,012					
- su derivati	2.294		0,003					
- su OICR	2.444		0,100					
<b>12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo</b>	<b>6.927</b>			<b>2,913</b>				
<b>13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo</b>								
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	<b>1.926.934</b>	<b>2,024</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

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

### IV.2 Provvigione di incentivo

Nel corso del periodo di riferimento della presente relazione, si sono verificate le condizioni per l'applicazione della provvigione di incentivo (o di “*performance*”) prevista dal Regolamento del Fondo. La provvigione di incentivo, per ogni classe di quote, è calcolata con cadenza giornaliera ed è dovuta qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima (c.d. *High Water Mark* - Assoluto). La commissione maturata alla data della relazione di gestione ammonta complessivamente a 384.554 euro.

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

### IV.3 Remunerazioni

In tale Sezione sono illustrati gli elementi riguardanti: la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, corrisposta dalla SGR al personale nel corso dell'esercizio e, ove applicabile, la provvigione di incentivo corrisposta dall'OICVM; la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, del personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM; la remunerazione totale, suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, come individuate dal Provvedimento della Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 (di seguito anche il “Provvedimento”); la proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM (obbligo informativo omesso, per il personale diverso dal “personale più rilevante”, qualora non sia possibile effettuare un'oggettiva ripartizione dei costi



del personale attribuibile all'OICVM). Sono inoltre fornite informazioni relative alle modalità di calcolo della remunerazione; agli esiti del riesame periodico svolto dall'organo con funzione di supervisione strategica e alle eventuali modifiche sostanziali rispetto alla politica di remunerazione adottata dalla SGR.

Il Consiglio di Amministrazione, nell'adunanza del 23 gennaio 2020, ha fissato gli obiettivi per il personale più rilevante, diverso dagli amministratori l'anno 2020. Gli obiettivi, le percentuali, le modalità di determinazione e le condizioni di accesso sono stati condivisi, a cura dell'Amministratore Delegato, con il personale interessato. Per l'esercizio 2020 i limiti e le condizioni di accesso alla componente variabile della remunerazione (utile ante imposte ed eccedenza minima del patrimonio di vigilanza, rispetto alla copertura richiesta) non sono stati raggiunti, pertanto, non sono stati riconosciute remunerazioni variabili. Nell'esercizio 2020 è stato riconosciuto l'importo di 1.650 euro, in forma individuale, ad un dipendente non rientrante nella categoria del "personale più rilevante", a riconoscimento del particolare impegno personale dimostrato nell'espletamento della prestazione lavorativa, nel rispetto di quanto definito dalla *policy* di remunerazione.

Non è prevista la corresponsione della provvigione di incentivo da parte dell'OICVM al personale della SGR.

	Numero beneficiari	Componente Fissa	Componente Variabile	Remunerazione totale
<b>- Personale della SGR</b>	<b>23</b>	<b>1.098.225</b>	<b>1.650</b>	<b>1.099.875</b>
- Personale coinvolto nella gestione dell'OICVM				
<b>Categorie di "Personale più rilevante"</b>	<b>14</b>	<b>700.637</b>		<b>700.637</b>
- Consiglieri esecutivi	1	100.000		<b>100.000</b>
- Consiglieri non esecutivi	4	85.000		<b>85.000</b>
- Responsabili delle funzioni aziendali	5	351.270		<b>351.270</b>
- Personale con funzioni di controllo	4	164.367		<b>164.367</b>
- Altri <i>risk takers</i>	n.a.	n.a.	n.a.	<b>n.a.</b>

Il "Personale della SGR" include i dati relativi al personale alle dirette dipendenze della Società. Nella categoria "Personale più rilevante", ai sensi del Provvedimento, la SGR ha individuato i componenti del Consiglio di Amministrazione, esecutivi e non; i responsabili di unità organizzative e i responsabili delle funzioni aziendali di controllo. Il numero di beneficiari e le relative componenti della remunerazione tengono conto anche del personale cessato e/o del personale assunto in corso d'esercizio.

#### *Modalità di calcolo della remunerazione e altre informazioni qualitative*

La *policy* "Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione" adottata dalla SGR, approvata dall'Assemblea degli Azionisti nell'adunanza del 29 giugno 2017, è stata successivamente modificata dall'Assemblea del 18 dicembre 2017, del 7 maggio 2019, del 20 luglio 2020 e del 20 gennaio 2021, ed è stata costantemente applicata a tutto il personale più rilevante.

Le modifiche alla *policy* approvata dall'Assemblea del 20 luglio 2020 e del 20 gennaio 2021 hanno introdotto, rispettivamente:

- ✓ la possibilità di prevedere il *golden parachute* per i dirigenti, prevedendo un massimo di annualità di corresponsione;
- ✓ delle specifiche nel funzionamento del sistema di pagamento differito di una parte della remunerazione variabile riconosciuta.

Non sono state riscontrate irregolarità.

**Sezione V – Altri ricavi ed oneri**

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

*Altri ricavi ed oneri*

<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>Importo</b>
<b>I1. Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>3.400</b>
<b>I2. Altri ricavi</b>	<b>38.524</b>
- altri	38.524
<b>I3. Altri oneri</b>	<b>(20.906)</b>
- altri	(20.906)
<b>Totale</b>	<b>21.018</b>

**Sezione VI – Imposte**

Fino al 30 giugno 2011, la SGR ha calcolato e rilevato un ammontare pari al 12,50% del risultato di gestione del Fondo maturato in ciascun anno, a titolo di debito o credito d'imposta. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti. Con l'entrata in vigore del 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 del disinvestimento e non più in capo al Fondo. Relativamente all'eventuale credito d'imposta in essere al 30 giugno 2011 per ciascun Fondo, il Consiglio di Amministrazione della SGR, tenutosi il 18 luglio 2011, ha deliberato i seguenti criteri di compensazione: *“Con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1° luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre”.*

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

*Movimentazione imposte*

	<b>CREDITI</b>	<b>DEBITI</b>
<b>Saldo Imposte alla fine dell'esercizio precedente</b>	<b>2.204.003</b>	
<b>Compensazione con crediti/debiti dell'esercizio:</b>	<b>34.778</b>	
Compensazione con i redditi maturati in capo ai sottoscrittori	34.778	
<b>Saldo Imposte alla fine dell'esercizio corrente</b>	<b>2.169.225</b>	

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

Nella gestione del Fondo la SGR ha la facoltà di utilizzare, nei limiti e nel rispetto della normativa vigente in tema di “piani di risparmio a lungo termine” (PIR), strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi insiti negli investimenti qualificati (c.d. derivati di copertura), nell’ambito della c.d. quota libera del 30%. Tale utilizzo, sebbene possa comportare una temporanea amplificazione dei guadagni e delle perdite rispetto ai mercati di riferimento (c.d. effetto leva), non comporta l’esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo di rischio-rendimento del Fondo. La politica di gestione attuata ha fatto ricorso all’impiego di *futures* su eurodollaro e FTSEMIB. Tali operazioni hanno avuto esclusivamente finalità di copertura.

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

**2) Attività di negoziazione in valori mobiliari**

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

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

*Oneri di intermediazione*

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti	27.658	48.302	56.970		<b>132.930</b>
di cui a società del gruppo					

**3) Utilità ricevute dalla SGR**

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

**4) Investimenti differenti dalla politica di investimento**

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

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

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

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell’esercizio è stato pari a **440,173%**.

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

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

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

Il Fondo ha rispettato le indicazioni di composizione del portafoglio previste dalla originaria normativa "PIR".

Con riguardo all'obbligazionario *corporate* Italia, mercato di riferimento del Fondo, nel 2020 si è assistito ad un anno straordinario causa COVID-19 con un allargamento degli *spread* (a livello *senior*, subordinato, *investment grade* e *high yield*) e soprattutto un'esplosione della volatilità realizzata. La stabilità finanziaria del sistema è stata salvaguardata dalle politiche fiscali e monetarie espansive da parte di Unione Europea e Banca Centrale Europea attraverso la sospensione del regime di divieto degli aiuti di stato ed i piani di emergenza pandemica. In accordo con il mandato di Fondo PIR, il 60% circa del patrimonio è stato investito in obbligazioni *corporate* ed il 10%-15% in titoli azionari di emittenti italiani. Nell'ambito della componente azionaria, la metà circa è stata dedicata a *mid-small cap*, in linea con la filosofia dei piani individuali di risparmio.

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

Si precisa che la SGR ha adottato fin da fine febbraio 2020 tutti gli accorgimenti per garantire la piena continuità operativa, sia di gestione che di regolamento delle disposizioni disposte dai sottoscrittori nonché della salute dei dipendenti.

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

Il COVID-19 ha avuto un impatto decisivo sulla gestione del portafoglio durante il 2020. Sebbene il prodotto si fosse presentato relativamente scarico a marzo, l'esplosione degli *spread* e soprattutto della volatilità realizzata ha consigliato durante l'anno un approccio sostanzialmente di protezione del capitale impedendo il recupero totale delle perdite di marzo. Il prodotto ha subito riscatti nell'ordine del 5% delle masse senza tuttavia impattare sulla politica di investimento per la prudente gestione della liquidità.

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

Il 2021 è sulla carta un anno promettente per Zenit Obbligazionario. La minore volatilità dei mercati rispetto al 2020 rappresenta infatti l'ambiente ideale per consentire al fondo di sviluppare le proprie strategie di *carry trade*, con un *budget* di rischio in crescita, soprattutto a partire dalla primavera 2021, per l'esclusione dei dati di marzo 20 dal calcolo della volatilità di portafoglio, puntando sulla convergenza degli *spread* di credito ai livelli di febbraio 2020. In questa ottica il prodotto continuerà a puntare con forza sul finanziamento dell'economia finanziaria e reale italiana attraverso un focus particolare sull'universo *mid small cap* con un peso di portafoglio ben superiore ai requisiti minimi consentiti dal regolamento PIR. Confermiamo uno stile di gestione fortemente attivo con un approccio particolarmente dinamico, ritenuto idoneo in fasi di volatilità ancora superiori alla media.

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

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

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

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

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

L'esplosione degli *spread* a marzo 20 e soprattutto l'esplosione della volatilità realizzata durante tutto il 2020, elemento particolarmente penalizzante su Zenit Obbligazionario dato il limitato *budget* di rischio del prodotto profilato per investitori con profili di rischio medio basso, hanno consigliato scelte di gestione di mera protezione del capitale, soprattutto in autunno-inverno 2020, non permettendo di recuperare per intero le perdite di marzo. La *performance*

fatta registrare dal Fondo nel 2020 è stata pari a -2,44% per la classe "I"; a -3,06% per la classe "R"; a -3,07% per la classe "E" e a -2,79% per la classe "W". *Performance* in assoluto deludente per le scelte suddette che hanno totalmente impedito di beneficiare del *rally* di mercato di novembre/dicembre 2020.

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

Non si segnalano altri fatti di rilievo.

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

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

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

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

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

#### RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

##### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Obbligazionario (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

##### Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

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

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

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

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



- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

## RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

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

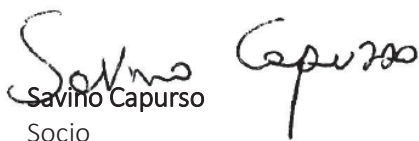
Gli Amministratori di Zenit SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Obbligazionario al 30 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Obbligazionario al 30 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Obbligazionario al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Savino Capurso  
Socio

Milano, 22 aprile 2021

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO**  
**ZENIT PIANETA ITALIA**  
**RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2020**

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA  
 SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 dicembre 2020		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>23.806.699</b>	<b>85,440</b>	<b>27.553.444</b>	<b>87,029</b>
A1.	Titoli di debito				
	A1.1 titoli di Stato				
	A1.2 altri				
A2.	Titoli di capitale	22.866.184	82,065	26.068.071	82,337
A3.	Parti di OICR	940.515	3,375	1.485.373	4,692
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI<sup>1</sup></b>		<b>2.425.254</b>	<b>8,704</b>	<b>4.085.183</b>	<b>12,903</b>
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale	2.425.254	8,704	4.085.183	12,903
B3.	Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		<b>205.800</b>	<b>0,739</b>		
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	205.800	0,739		
C2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>					
D1.	A vista				
D2.	Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>					
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>		<b>1.425.817</b>	<b>5,117</b>	<b>21.469</b>	<b>0,068</b>
F1.	Liquidità disponibile	1.348.468	4,840	1.957	0,006
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	131.826	0,473	54.945	0,174
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(54.477)	-0,196	(35.433)	-0,112
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>				<b>14</b>	<b>0,000</b>
G1.	Ratei attivi			14	0,000
G2.	Risparmio di imposta				
G3.	Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>27.863.570</b>	<b>100,000</b>	<b>31.660.110</b>	<b>100,000</b>

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

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA  
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 dicembre 2020	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>			<b>3.984</b>
H1.	Finanziamenti ricevuti		3.984
H2.	Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>			
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		<b>49.664</b>	<b>166.843</b>
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	49.664	166.843
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>		<b>54.740</b>	<b>156.705</b>
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	53.271	156.327
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	1.469	378
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>104.404</b>	<b>327.532</b>

<b>VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO</b>	<b>27.759.166</b>	<b>31.332.578</b>
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE	4.501.924,209	4.584.183,955

VALORE COMPLESSIVO CLASSE I	2.695.154	3.117.178
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I	193.136,613	204.334,692
<b>VALORE QUOTA CLASSE I</b>	<b>13,955</b>	<b>15,255</b>
VALORE COMPLESSIVO CLASSE E	21.725.075	24.281.875
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE E	3.946.741,104	3.998.182,914
<b>VALORE QUOTA CLASSE E</b>	<b>5,505</b>	<b>6,073</b>
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R	2.368.280	2.852.919
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	188.759,253	205.908,695
<b>VALORE QUOTA CLASSE R</b>	<b>12,547</b>	<b>13,855</b>
VALORE COMPLESSIVO CLASSE W	970.657	1.080.606
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE W	173.287,239	175.757,654
<b>VALORE QUOTA CLASSE W</b>	<b>5,601</b>	<b>6,148</b>

MOVIMENTAZIONE DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse Classe I	15.721,614
Quote emesse Classe R	51.950,276
Quote emesse Classe E	402.924,022
Quote emesse Classe W	9.169,245
Quote rimborsate Classe I	26.919,693
Quote rimborsate Classe R	69.099,718
Quote rimborsate Classe E	454.365,832
Quote rimborsate Classe W	11.639,660

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

		Relazione al 30 dicembre 2020	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>(1.746.780)</b>	<b>7.060.063</b>
<b>A1.</b>	<b>PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	474.632	917.153
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito	14.228	
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	440.370	874.857
A1.3	Proventi su parti di OICR	20.034	42.296
<b>A2.</b>	<b>UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>(2.195.285)</b>	<b>3.042.869</b>
A2.1	Titoli di debito	7.244	
A2.2	Titoli di capitale	(2.136.538)	3.019.681
A2.3	Parti di OICR	(65.991)	23.188
<b>A3.</b>	<b>PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>57.038</b>	<b>3.284.947</b>
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale	132.265	3.314.412
A3.3	Parti di OICR	(75.227)	(29.465)
<b>A4.</b>	<b>RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>(83.165)</b>	<b>(184.906)</b>
<b>RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>(1.746.780)</b>	<b>7.060.063</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		<b>(526.817)</b>	<b>887.668</b>
<b>B1.</b>	<b>PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>773.701</b>	<b>47.505</b>
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	773.701	47.505
B1.3	Proventi su parti di OICR		
<b>B2.</b>	<b>UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>(1.048.857)</b>	<b>644.973</b>
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale	(1.048.857)	644.973
B2.3	Parti di OICR		
<b>B3.</b>	<b>PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>(251.661)</b>	<b>195.190</b>
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale	(251.661)	195.190
B3.3	Parti di OICR		
<b>B4.</b>	<b>RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		<b>(526.817)</b>	<b>887.668</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>			
<b>C1.</b>	<b>RISULTATI REALIZZATI</b>		
C1.1	Su strumenti quotati		
C1.2	Su strumenti non quotati		
<b>C2.</b>	<b>RISULTATI NON REALIZZATI</b>		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su Strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			
<b>D1.</b>	<b>INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>		

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

		Relazione al 30 dicembre 2020	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		<b>(32)</b>	<b>(116)</b>
<b>E1.</b>	<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
	E1.1 Risultati realizzati		
	E1.2 Risultati non realizzati		
<b>E2.</b>	<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
	E2.1 Risultati realizzati		
	E2.2 Risultati non realizzati		
<b>E3.</b>	<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(32)</b>	<b>(116)</b>
	E3.1 Risultati realizzati	(11)	(104)
	E3.2 Risultati non realizzati	(21)	(12)
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			
<b>F1.</b>	<b>PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>		
<b>F2.</b>	<b>PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>		
<b>RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO</b>		<b>(2.273.629)</b>	<b>7.947.615</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		<b>(2.264)</b>	<b>(4.120)</b>
<b>G1.</b>	<b>INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>(2.264)</b>	<b>(4.120)</b>
<b>G2.</b>	<b>ALTRI ONERI FINANZIARI</b>		
<b>RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO</b>		<b>(2.275.893)</b>	<b>7.943.495</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		<b>(577.806)</b>	<b>(739.149)</b>
<b>H1.</b>	<b>PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR</b>	<b>(450.931)</b>	<b>(599.403)</b>
	di cui Classe R	(41.695)	(62.761)
	di cui Classe I	(23.553)	(45.631)
	di cui Classe E	(373.751)	(474.061)
	di cui Classe W	(11.932)	(16.950)
<b>H2.</b>	<b>COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>(8.783)</b>	<b>(9.865)</b>
<b>H3.</b>	<b>COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	<b>(35.382)</b>	<b>(37.862)</b>
<b>H4.</b>	<b>SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	<b>(9.296)</b>	<b>(5.079)</b>
<b>H5.</b>	<b>ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	<b>(73.414)</b>	<b>(86.940)</b>
<b>H6.</b>	<b>COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO</b>		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		<b>(2.618)</b>	<b>(3.697)</b>
<b>I1.</b>	<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>3</b>	<b>149</b>
<b>I2.</b>	<b>Altri ricavi</b>		<b>2</b>
<b>I3.</b>	<b>Altri oneri</b>	<b>(2.621)</b>	<b>(3.848)</b>
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(2.856.317)</b>	<b>7.200.649</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			
<b>L1.</b>	<b>Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio</b>		
<b>L2.</b>	<b>Risparmio di imposta</b>		
<b>L3.</b>	<b>Altre imposte</b>		
<b>UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(2.856.317)</b>	<b>7.200.649</b>
	di cui Classe R	(119.765)	323.433
	di cui Classe E	(2.504.076)	6.280.182
	di cui Classe W	(109.940)	276.073
	di cui Classe I	(122.536)	320.961

## **RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA NOTA INTEGRATIVA**

La relazione di gestione del Fondo Zenit Pianeta Italia (di seguito anche il “Fondo”) è redatta facendo riferimento all’ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell’esercizio, il 30 dicembre 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”).

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

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

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

### **PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

#### **PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO**

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

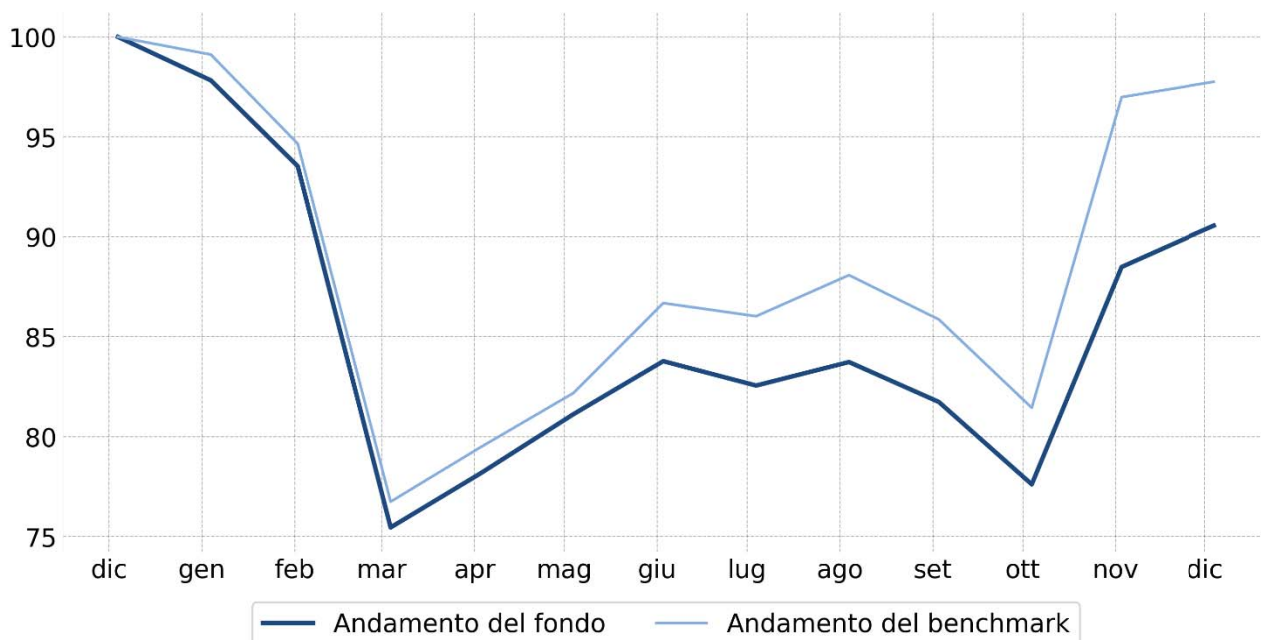
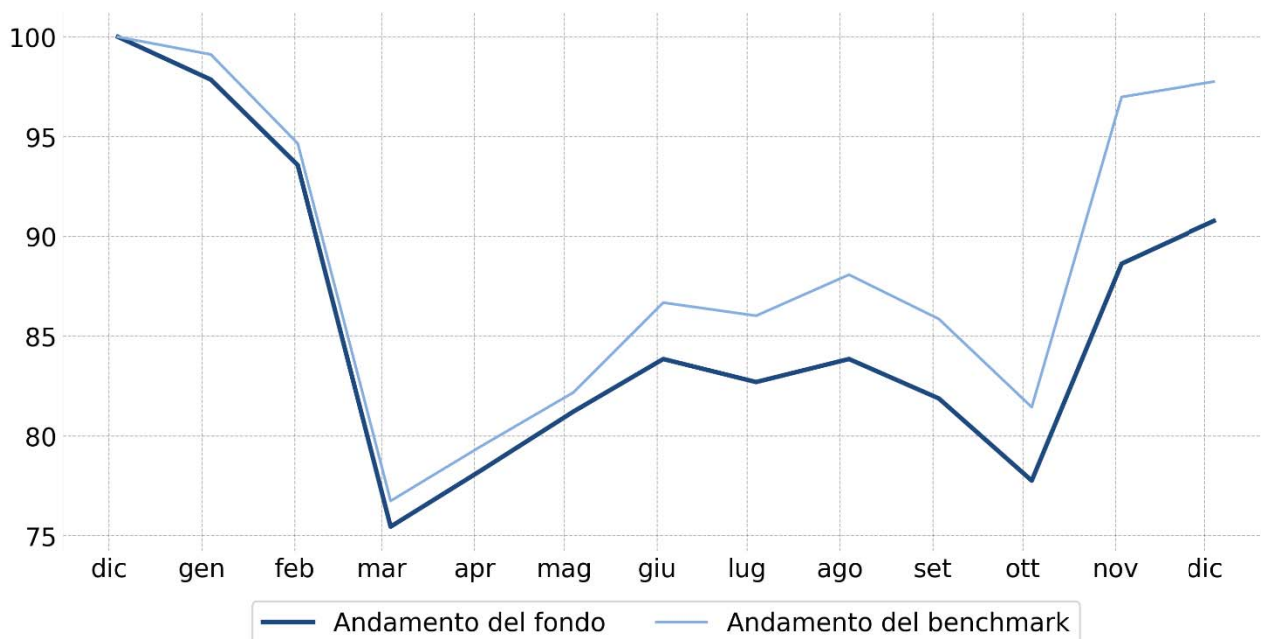
Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

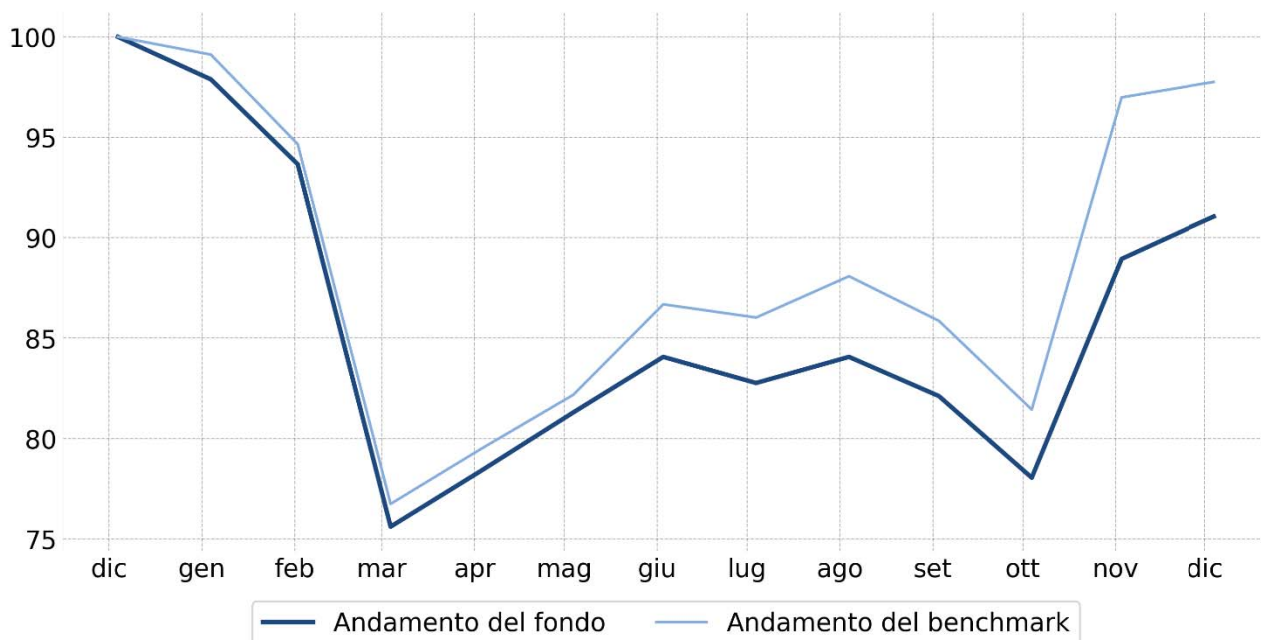
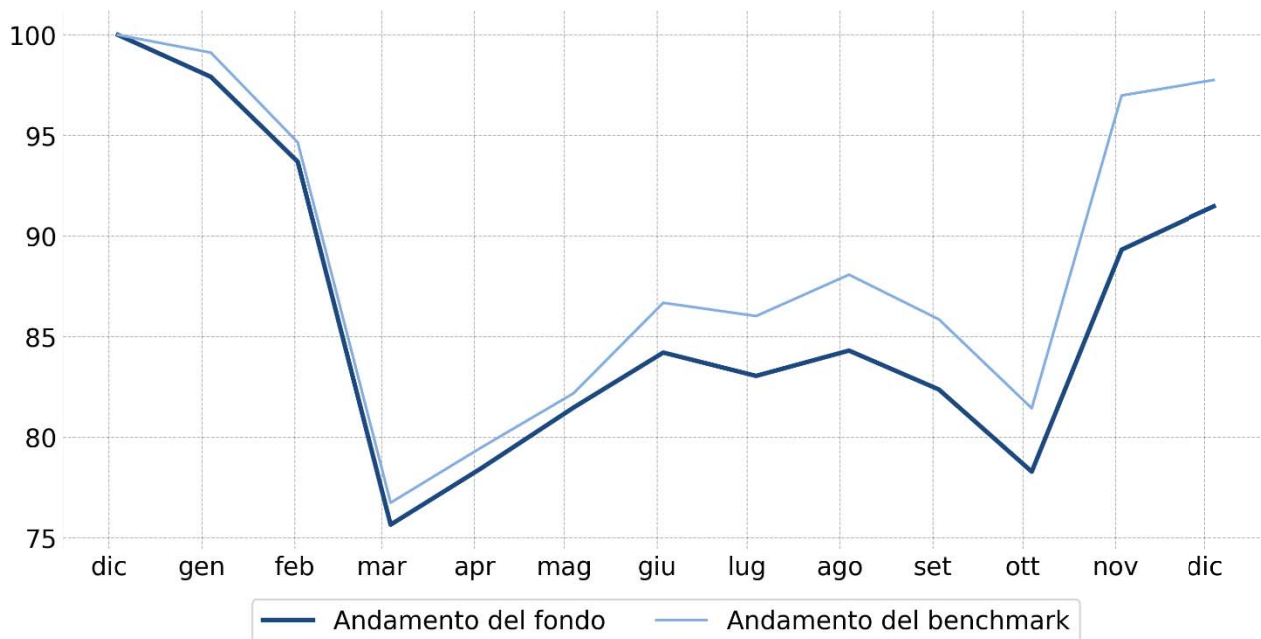
#### **PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI**

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

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

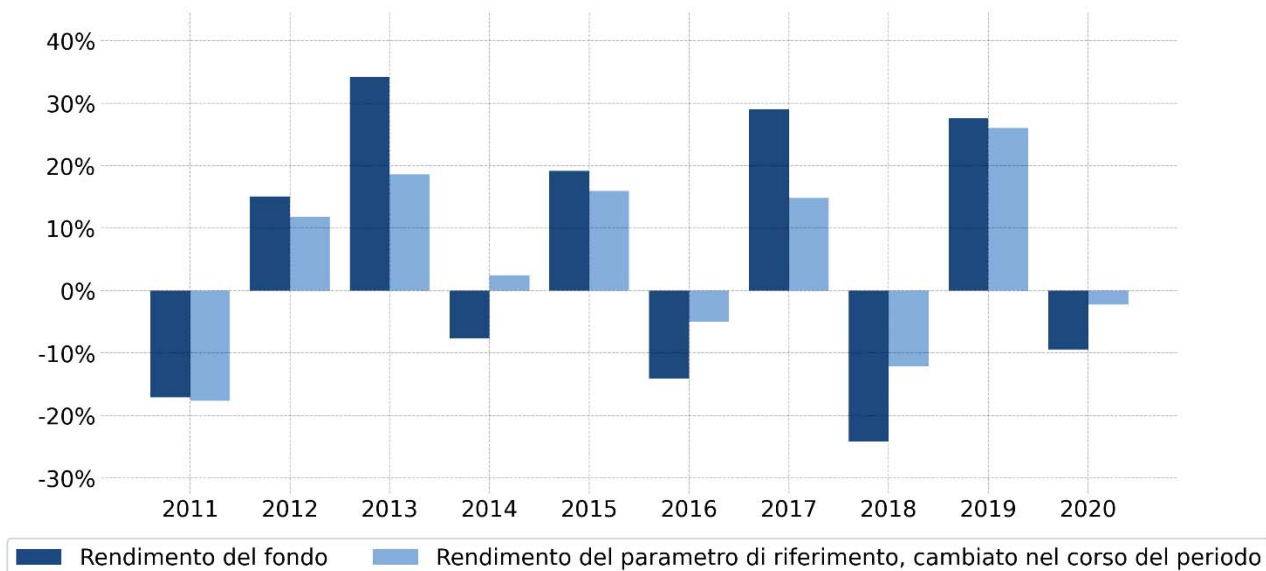
**Fondo Zenit Pianeta Italia Classe R**

**Fondo Zenit Pianeta Italia Classe E**




**Fondo Zenit Pianeta Italia Classe W**

**Fondo Zenit Pianeta Italia Classe I**


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

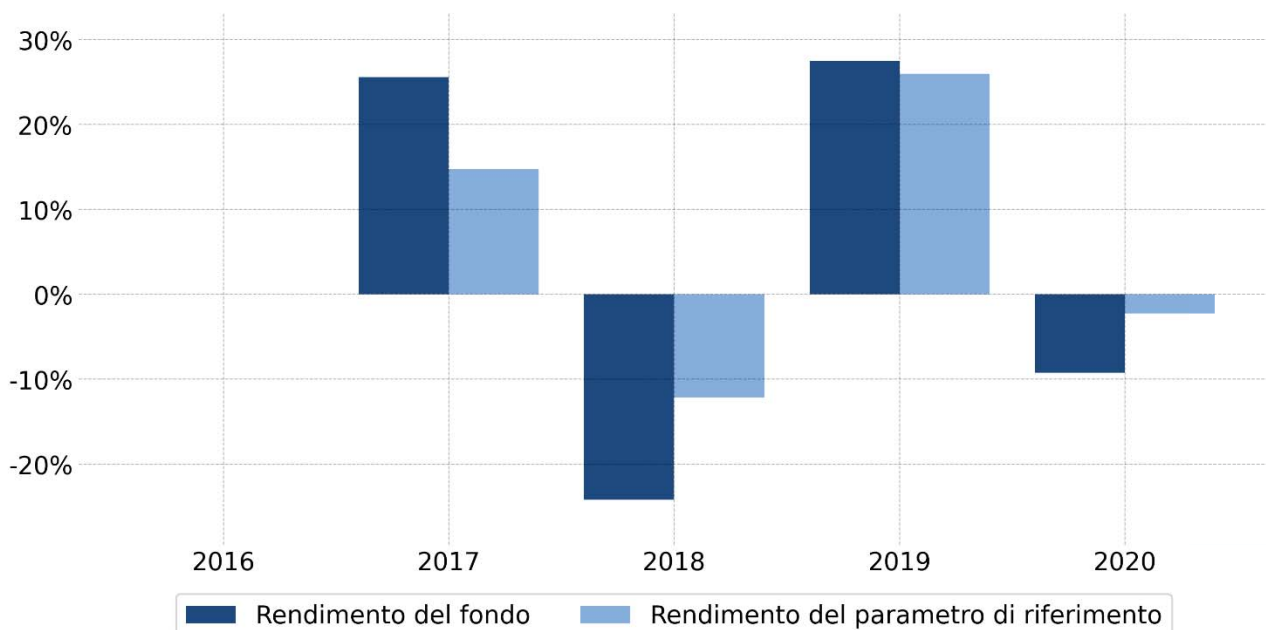
#### Fondo Zenit Pianeta Italia Classe R



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

#### Fondo Zenit Pianeta Italia Classe E

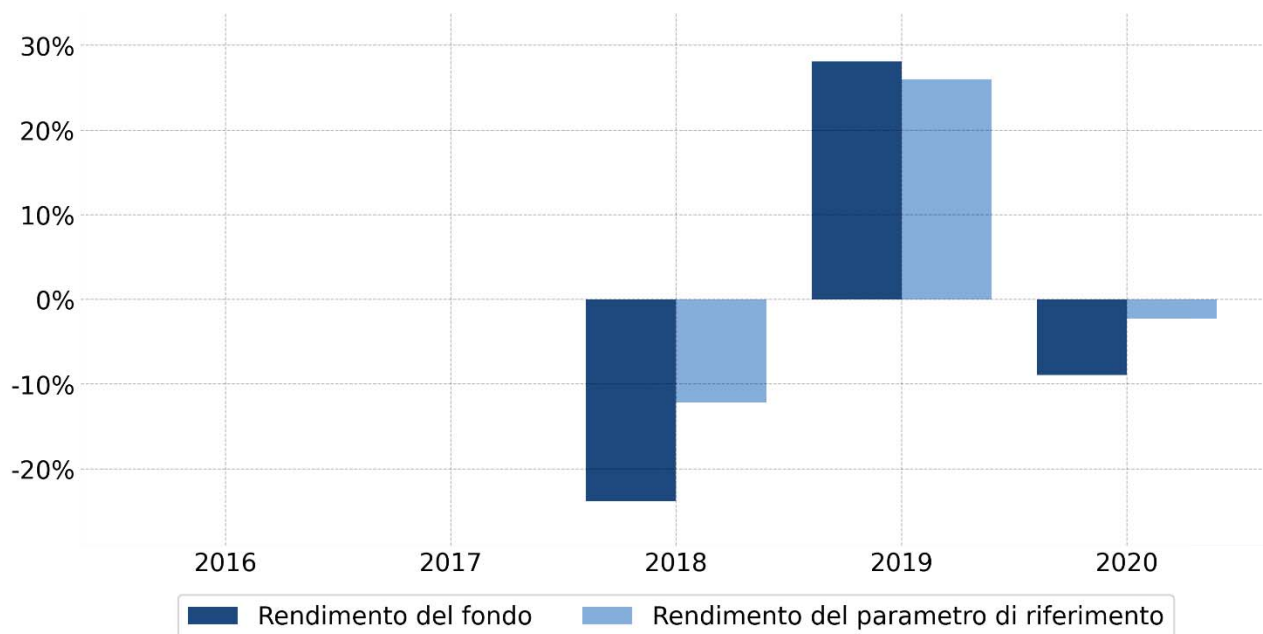
Le quote di classe “E”, con condizioni di accesso legate all'investimento nei PIR, sono state istituite con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR, nella riunione del 16 gennaio 2017. La classe “E” è operativa dal 21 febbraio 2017; se ne riporta, pertanto, l'andamento a partire dalla data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



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

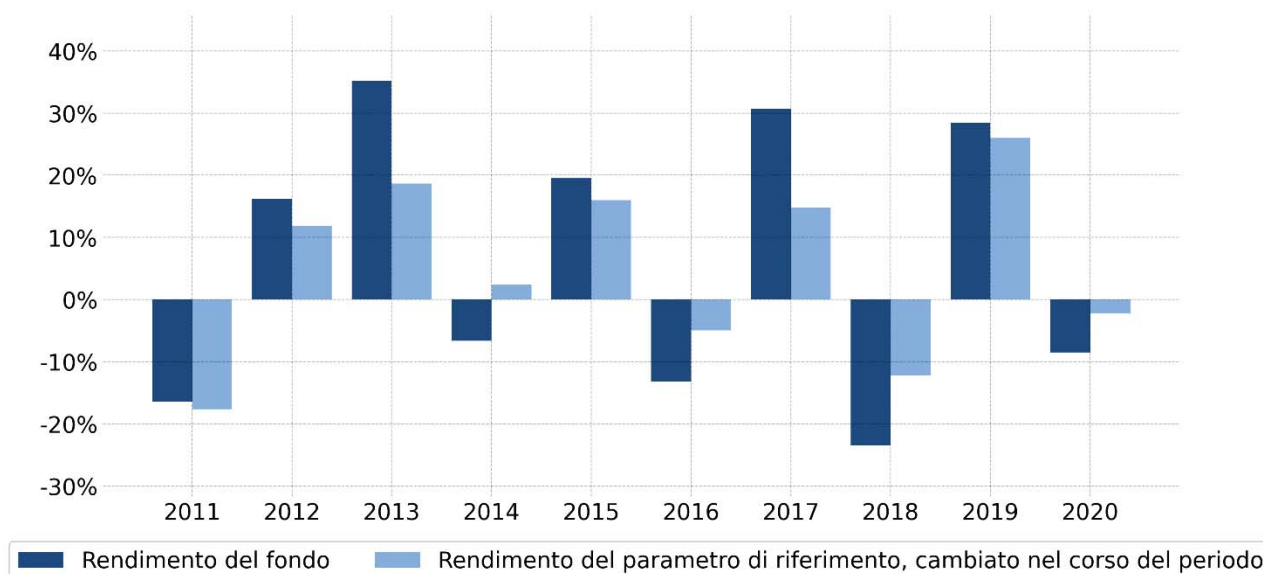
### Fondo Zenit Pianeta Italia Classe W

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



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

### Fondo Zenit Pianeta Italia Classe I



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

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

Descrizione	Relazione al 30.12.2020	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017	Relazione al 30.12.2016
<b>Valore quota all'inizio dell'esercizio</b>					
valore quota in Classe I	15,255	11,877	15,520	11,871	13,685
valore quota in Classe R	13,855	10,860	14,320	11,101	12,913
valore quota in Classe E	6,073	4,761	6,278	5,000	n.a.
valore quota in Classe W	6,148	4,802	6,300	5,000	n.a.
<b>Valore quota alla fine dell'esercizio</b>					
valore quota in Classe I	13,955	15,255	11,877	15,520	11,871
valore quota in Classe R	12,547	13,855	10,860	14,320	11,101
valore quota in Classe E	5,505	6,073	4,761	6,278	n.a.
valore quota in Classe W	5,601	6,148	4,802	6,300	n.a.
<b>Performance del Fondo (%)</b>					
performance netta in Classe I	-8,522	28,442	-23,473	30,739	-13,255
performance netta in Classe R	-9,441	27,578	-24,162	28,997	-14,032
performance netta in Classe E	-9,353	27,557	-24,164	25,560	n.a.
performance netta in Classe W	-8,897	28,030	-23,778	26,000	n.a.
<b>Performance del benchmark (%)</b>					
	-2,240	26,000	12,140	14,810	-4,941
<b>Valore massimo della quota</b>					
valore massimo della quota in Classe I	15,891	15,415	16,448	16,071	13,341
valore massimo della quota in Classe R	14,412	14,003	15,167	14,872	12,586
valore massimo della quota in Classe E	6,318	6,137	6,649	6,546	n.a.
valore massimo della quota in Classe W	6,401	6,212	6,675	6,566	n.a.
<b>Valore minimo della quota</b>					
valore minimo della quota in Classe I	10,587	11,797	11,706	11,838	9,725
valore minimo della quota in Classe R	9,592	10,785	10,704	11,065	9,135
valore minimo della quota in Classe E	4,206	4,728	4,693	4,886	n.a.
valore minimo della quota in Classe W	4,263	4,769	4,733	4,887	n.a.

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

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

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

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

## 5) Informazioni sugli errori rilevanti di valutazione della quota

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

6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni

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

*“Tracking Error Volatility”* (TEV)

<b>Fondo</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Fondo Zenit Pianeta Italia Classe R	<b>5,78%</b>	<b>1,87%</b>	<b>3,07%</b>
Fondo Zenit Pianeta Italia Classe E	<b>5,88%</b>	<b>1,95%</b>	<b>3,17%</b>
Fondo Zenit Pianeta Italia Classe W	<b>5,84%</b>	<b>1,88%</b>	<b>3,04%</b>
Fondo Zenit Pianeta Italia Classe I	<b>5,78%</b>	<b>1,80%</b>	<b>3,07%</b>

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

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

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

Il Fondo è a *“capitalizzazione dei proventi”*. Pertanto, i proventi che derivano dalla gestione sono reinvestiti nel patrimonio del Fondo stesso.

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

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

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

Per l’anno 2020 la volatilità media del portafoglio del Fondo Zenit Pianeta Italia è stata pari a 20,09%, mentre quella alla fine del periodo pari a 24,98%.

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

### Sezione I – Criteri di valutazione

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

### Sezione II – Le attività

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

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

Gli investimenti effettuati dal Fondo nell'adozione della politica di investimento rispettano le caratteristiche e le limitazioni, previste dalla normativa di riferimento in merito all'investimento qualificato, per un periodo non inferiore ai due terzi dell'anno per ciascun anno solare.

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

## II.1 Strumenti finanziari quotati

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
<b>Titoli di capitale:</b>	<b>20.860.273</b>	<b>2.005.911</b>		
- con diritto di voto	20.007.573	2.005.911		
- con voto limitato				
- altri	852.700			
<b>Parti di OICR:</b>	<b>70.470</b>	<b>870.045</b>		
- OICVM		870.045		
- FIA aperti retail				
- altri	70.470			
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>20.930.743</b>	<b>2.875.956</b>		
in percentuale del totale delle attività	75,119	10,322		

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

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	23.066.288	740.411		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>23.066.288</b>	<b>740.411</b>		
in percentuale del totale delle attività	82,783	2,657		

### Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>	<b>4.104.573</b>	<b>4.111.818</b>
- titoli di Stato	3.839.370	3.827.308
- altri	265.203	284.510
<b>Titoli di capitale</b>	<b>18.928.754</b>	<b>20.126.366</b>
<b>Parti di OICR</b>	<b>2.580</b>	<b>406.221</b>
<b>Totale</b>	<b>23.035.907</b>	<b>24.644.405</b>

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta a 3.053.798 euro.

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

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo	0,989		
Assicurativo	2,774		
Bancario	13,693		
Cementi - Costruzioni	1,083		
Chimico	7,333		
Commercio	0,539		
Comunicazioni	3,443		
Elettronico - Energetico	5,031		
Finanziario	10,139		3,375
Meccanico - Automobilistico	4,618		
Minerale - Metallurgico	8,888		
Tessile	1,029		
Energetico	9,004		
Industria	11,772		
Diversi	1,730		
<b>Totali</b>	<b>82,065</b>		<b>3,375</b>

**II.2 Strumenti finanziari non quotati**

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
<b>Titoli di capitale:</b>	<b>2.425.254</b>			
- con diritto di voto	2.382.558			
- con voto limitato				
- altri	42.696			
<b>Parti di OICR:</b>				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>2.425.254</b>			
in percentuale del totale delle attività	8,704			

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



**Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati**

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- titoli di Stato		
- altri		
<b>Titoli di capitale</b>	<b>2.040.834</b>	<b>2.400.245</b>
<b>Parti di OICR</b>		
<b>Totale</b>	<b>2.040.834</b>	<b>2.400.245</b>

La movimentazione degli strumenti finanziari non quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta a 1.125.184 euro.

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

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo	0,247		
Commercio	1,247		
Elettronico - Energetico	1,329		
Tessile	0,699		
Diversi	5,182		
<b>Totali</b>	<b>8,704</b>		

**Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore**

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

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
ENEL	EUR	190.000	1.572.440	5,643
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	650.000	1.243.190	4,462
ENI ORD.	EUR	120.000	1.025.760	3,681
IMA - PER OPA PX EUR 68	EUR	14.000	952.000	3,417
FALK RENEWABLES EX ACTELIOS	EUR	120.000	790.800	2,838
TINEXTA SPA	EUR	37.000	777.000	2,789
ERG ORD.	EUR	32.500	760.500	2,729
LYXOR ETF FTSE ITALIA MID CAP	EUR	5.500	714.120	2,563
SNAM RETE GAS	EUR	150.000	690.150	2,477
FERRARI NV - EUR	EUR	3.500	660.275	2,370
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	20.000	611.000	2,193
TERNA SPA	EUR	92.000	575.000	2,064
NEXI SPA	EUR	35.000	571.900	2,053
TELECOM ITALIA RNC.	EUR	1.300.000	550.940	1,977
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	70.000	535.360	1,921
MEDIOBANCA	EUR	70.000	527.800	1,894
FINCOBANK SPA	EUR	39.000	522.600	1,876
DIASORIN	EUR	3.000	510.300	1,831
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	35.000	499.100	1,791
RECORDATI ORD NEW	EUR	11.000	498.630	1,790
CABEL HOLDING S.P.A.	EUR	115.000	497.440	1,785
DOBANK-AZ ORD	EUR	50.000	482.500	1,732
SIT SPA	EUR	78.000	458.640	1,646
AMPLIFON NEW	EUR	13.000	442.520	1,588
SABAF	EUR	28.000	421.400	1,512

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
LU-VE SPA	EUR	30.000	418.500	1,502
POSTE ITALIA	EUR	48.000	399.360	1,433
ANIMA HOLDING SPA	EUR	100.000	388.200	1,393
ILLIMITY SPA	EUR	43.000	386.570	1,387
PRYSMIAN SPA	EUR	12.900	375.132	1,346
IREN SPA	EUR	170.000	361.420	1,297
COVER 50 SPA	EUR	50.000	347.500	1,247
EXPERT SYSTEM SPA	EUR	130.000	336.700	1,208
LANDI RENZO SPA	EUR	410.000	335.380	1,204
GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	60.000	318.000	1,141
FNM SPA	EUR	555.000	316.350	1,135
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	17.000	302.090	1,084
BUZZI UNICEM RISP.NON CONV.	EUR	23.000	301.760	1,083
GPI SPA	EUR	39.972	298.191	1,070
ESSILOR LUXOTTICA	EUR	2.278	293.520	1,053
ALSTOM NEW	EUR	6.200	290.966	1,044
BCA MEDIOLANUM-AZ ORD	EUR	40.000	284.000	1,019
NEWLAT FOOD SPA	EUR	50.000	275.500	0,989
UNIPOL ORD.	EUR	70.000	273.700	0,982
ELICA SPA	EUR	86.000	266.170	0,955
PROMOTICA SPA	EUR	145.000	232.000	0,833
B.CA POPOLARE DI SONDRIO	EUR	100.000	220.000	0,790
LEONARDO FINMECCANICA SPA	EUR	36.000	212.760	0,764
EVISO SPA	EUR	90.378	185.275	0,665
AVIO SPA ( EX SPACE2 )	EUR	15.500	175.770	0,631
AEFFE SPA	EUR	150.000	165.600	0,594
COIMA RES-AZ ORD	EUR	25.000	164.000	0,589
NB AURORA-SICAF RAIF CL A EUR DISTR	EUR	18.900	155.925	0,560
D'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING	EUR	1.650.000	150.150	0,539
OFFICINA STELLARE SPA	EUR	19.700	146.962	0,527

**II.3 Titoli di debito**

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

#### II.4 Strumenti finanziari derivati

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

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>			
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>			
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	205.800		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	205.800		
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Altre operazioni:</b>			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

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

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>					
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>					
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili			205.800		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			205.800		
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Altre operazioni:</b>					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

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

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

## II.5 Depositi bancari

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

## II.6 Pronti contro termine ed operazioni assimilate

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

## II.7 Operazioni di prestito titoli

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

## II.8 Posizione netta di liquidità

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

### Posizione netta di liquidità

	<b>Importo</b>
<b>F1. Liquidità disponibile:</b>	<b>1.348.468</b>
Custodia presso la Banca Depositaria	1.348.468
Conto corrente ordinario	1.348.468
- di cui in euro	1.347.888
- di cui in divisa	580
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>	<b>131.826</b>
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	131.826
- di cui in euro	131.826
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>	<b>(54.477)</b>
Debiti per operazioni stipulate ma non ancora regolate	(54.477)
- di cui in euro	(54.477)
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>1.425.817</b>

## II.9 Altre attività

Alla data della presente relazione, le sottovoci G1, G2 e G3 della situazione patrimoniale (voce G. "Altre attività") non presentano saldi.

## Sezione III – Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

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

### III.2 Pronti contro termine passive ed operazioni assimilate

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

### III.3 Operazioni di prestito titoli

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

### III.4 Strumenti finanziari derivati

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

### III.5 Debiti verso partecipanti

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

#### Debiti verso partecipanti

		<b>Importo</b>
<b>M1. Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>49.664</b>
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
23 dicembre 2020	4 gennaio 2021	8.470
30 dicembre 2020	5 gennaio 2021	516
29 dicembre 2020	7 gennaio 2021	40.227
30 dicembre 2020	8 gennaio 2021	451
<b>M2. Proventi da distribuire</b>		
<b>M3. Altri</b>		
<b>Totale</b>		<b>49.664</b>

### III.6 Altre Passività

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

#### Altre Passività

		<b>Importo</b>
<b>N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>		<b>53.271</b>
	Commissioni Società di Gestione	37.978
	Commissioni di Banca Depositaria	5.507
	Spese di revisione	9.047
	Commissioni Calcolo NAV	739
<b>N2. Debiti di imposta</b>		
<b>N3. Altre:</b>		<b>1.469</b>
	Debiti per oneri finanziari diversi	1.469
<b>Totale</b>		<b>54.740</b>

**Sezione IV – Il valore complessivo netto**

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

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

*Valore complessivo netto*

		Relazione 2020	Relazione 2019	Relazione 2018
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>31.332.578</b>	<b>28.076.624</b>	<b>30.252.515</b>
<b>Incrementi:</b>	<b>a) Sottoscrizioni:</b>	<b>2.509.258</b>	<b>2.428.624</b>	<b>11.740.764</b>
	- sottoscrizioni singole	1.344.080	1.136.104	9.981.474
	- piani di accumulo	851.476	1.235.914	1.639.033
	- <i>switch</i> in entrata	313.702	56.606	120.257
	<b>b) Risultato positivo della gestione</b>		<b>7.200.649</b>	
<b>Decrementi:</b>	<b>a) Rimborsi:</b>	<b>3.226.353</b>	<b>6.373.319</b>	<b>5.106.903</b>
	- riscatti	2.199.993	5.461.532	4.856.674
	- piani di rimborso	808.768	741.675	174.881
	- <i>switch</i> in uscita	217.592	170.112	75.348
	<b>b) Proventi distribuiti</b>			
	<b>c) Risultato negativo della gestione</b>	<b>2.856.317</b>		<b>8.809.752</b>
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>27.759.166</b>	<b>31.332.578</b>	<b>28.076.624</b>
Numero totale quote in circolazione		4.501.924,209	4.584.183,955	4.859.232,514
Numero quote detenute da investitori qualificati		61.857,737	70.629,962	146.932,162
% quote detenute da investitori qualificati		1,374	1,541	3,024
Numero quote detenute da soggetti non residenti		26.152,407	25.866,478	27.229,674
% quote detenute da soggetti non residenti		0,581	0,564	0,560

**Sezione V – Altri dati patrimoniali**

## 1) Impegni assunti da Fondo

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

*Impegni assunti dal Fondo*

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>	<b>1.333.974</b>	<b>4,806</b>
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	1.333.974	4,806
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>Altre operazioni:</b>		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

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

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

## 3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

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

*Attività e passività del Fondo per valuta di denominazione*

	Attività				Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	26.437.753		1.425.237	<b>27.862.990</b>		104.404	<b>104.404</b>
Dollaro Usa			580	<b>580</b>			
<b>Totale</b>	26.437.753		1.425.817	<b>27.863.570</b>		104.404	<b>104.404</b>

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

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

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

*Risultato delle operazioni su strumenti finanziari*

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	Utile/Perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>(2.195.285)</b>		<b>57.038</b>	
1. Titoli di debito	7.244			
2. Titoli di capitale	(2.136.538)		132.265	
3. Parti di OICR	<b>(65.991)</b>		<b>(75.227)</b>	
- OICVM	(66.831)		(75.227)	
- FIA	840			
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>(1.048.857)</b>		<b>(251.661)</b>	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	(1.048.857)		(251.661)	
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

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

*Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati*

<b>Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati</b>				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>	<b>(83.165)</b>			
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	(83.165)			
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni:</b>				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				



## Sezione II – Depositi bancari

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

## Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

### Risultato della gestione cambi

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni a termine</b>		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>		
<b>Operazioni a termine</b>		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(11)</b>	<b>(21)</b>

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

### Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	<b>(2.264)</b>

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

- 4) L’importo della sottovoce G2. “Altri oneri finanziari” non presenta saldo.

**Sezione IV – Oneri di gestione**
**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
<b>1) Provvigioni di gestione</b>	<b>450.931</b>	<b>1,696</b>						
provvigioni di base	450.931	1,696						
<b>2) Costo per il calcolo del valore della quota</b>	<b>8.783</b>	<b>0,033</b>						
<b>3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)</b>								
<b>4) Compenso del depositario</b>	<b>35.382</b>	<b>0,133</b>						
<b>5) Spese di revisione del fondo</b>	<b>9.047</b>	<b>0,034</b>						
<b>6) Spese legali e giudiziarie</b>								
<b>7) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo</b>	<b>9.296</b>	<b>0,035</b>						
<b>8) Altri oneri gravanti sul Fondo</b>	<b>12.469</b>	<b>0,047</b>						
contributo di vigilanza CONSOB	1.946	0,007						
altri oneri	10.523	0,040						
<b>9) Commissioni di collocamento</b>								
<b>Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>525.908</b>	<b>1,978</b>						
<b>10) Provvigioni di incentivo</b>								
<b>11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari</b>	<b>51.898</b>		<b>0,244</b>					
di cui:								
- su titoli azionari	50.389		0,131					
- su titoli di debito	105		0,010					
- su derivati	998		0,003					
- su OICR	406		0,100					
<b>12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo</b>	<b>2.264</b>			<b>1,608</b>				
<b>13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo</b>								
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	<b>580.070</b>	<b>2,182</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo

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

**IV.2 Provvigione di incentivo**

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

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

**IV.3 Remunerazioni**

In tale Sezione sono illustrati gli elementi riguardanti: la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, corrisposta dalla SGR al personale nel corso dell'esercizio e, ove applicabile, la provvigione di incentivo

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

Il Consiglio di Amministrazione, nell'adunanza del 23 gennaio 2020, ha fissato gli obiettivi per il personale più rilevante, diverso dagli amministratori l'anno 2020. Gli obiettivi, le percentuali, le modalità di determinazione e le condizioni di accesso sono stati condivisi, a cura dell'Amministratore Delegato, con il personale interessato. Per l'esercizio 2020 i limiti e le condizioni di accesso alla componente variabile della remunerazione (utile ante imposte ed eccedenza minima del patrimonio di vigilanza, rispetto alla copertura richiesta) non sono stati raggiunti, pertanto, non sono stati riconosciute remunerazioni variabili. Nell'esercizio 2020 è stato riconosciuto l'importo di 1.650 euro, in forma individuale, ad un dipendente non rientrante nella categoria del "personale più rilevante", a riconoscimento del particolare impegno personale dimostrato nell'espletamento della prestazione lavorativa, nel rispetto di quanto definito dalla *policy* di remunerazione.

Non è prevista la corresponsione della provvigione di incentivo da parte dell'OICVM al personale della SGR.

	Numero beneficiari	Componente Fissa	Componente Variabile	Remunerazione totale
	<b>- Personale della SGR</b>	<b>23</b>	<b>1.098.225</b>	<b>1.650</b>
- Personale coinvolto nella gestione dell'OICVM				
<b>Categorie di "Personale più rilevante"</b>	<b>14</b>	<b>700.637</b>		<b>700.637</b>
- Consiglieri esecutivi	1	100.000		<b>100.000</b>
- Consiglieri non esecutivi	4	85.000		<b>85.000</b>
- Responsabili delle funzioni aziendali	5	351.270		<b>351.270</b>
- Personale con funzioni di controllo	4	164.367		<b>164.367</b>
- Altri <i>risk takers</i>	n.a.	n.a.	n.a.	<b>n.a.</b>

Il "Personale della SGR" include i dati relativi al personale alle dirette dipendenze della Società. Nella categoria "Personale più rilevante", ai sensi del Provvedimento, la SGR ha individuato i componenti del Consiglio di Amministrazione, esecutivi e non; i responsabili di unità organizzative e i responsabili delle funzioni aziendali di controllo. Il numero di beneficiari e le relative componenti della remunerazione tengono conto anche del personale cessato e/o del personale assunto in corso d'esercizio.

#### *Modalità di calcolo della remunerazione e altre informazioni qualitative*

La *policy* "Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione" adottata dalla SGR, approvata dall'Assemblea degli Azionisti nell'adunanza del 29 giugno 2017, è stata successivamente modificata dall'Assemblea del 18 dicembre 2017, del 7 maggio 2019, del 20 luglio 2020 e del 20 gennaio 2021, ed è stata costantemente applicata a tutto il personale più rilevante.

Le modifiche alla *policy* approvata dall'Assemblea del 20 luglio 2020 e del 20 gennaio 2021 hanno introdotto, rispettivamente:

- ✓ la possibilità di prevedere il *golden parachute* per i dirigenti, prevedendo un massimo di annualità di corresponsione;
- ✓ delle specifiche nel funzionamento del sistema di pagamento differito di una parte della remunerazione variabile riconosciuta.

Non sono state riscontrate irregolarità.

### Sezione V – Altri ricavi ed oneri

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

#### Altri ricavi ed oneri

<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>Importo</b>
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	3
<b>I2. Altri ricavi</b>	
- altri	
<b>I3. Altri oneri</b>	<b>(2.621)</b>
- altri	(2.621)
<b>Totale</b>	<b>(2.618)</b>

### Sezione VI – Imposte

Fino al 30 giugno 2011, la SGR ha calcolato e rilevato un ammontare pari al 12,50% del risultato di gestione del Fondo maturato in ciascun anno, a titolo di debito o credito d'imposta. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti. Con l'entrata in vigore del 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 del disinvestimento e non più in capo al Fondo. Relativamente all'eventuale credito d'imposta in essere al 30 giugno 2011 per ciascun Fondo, il Consiglio di Amministrazione della SGR, tenutosi il 18 luglio 2011, ha deliberato i seguenti criteri di compensazione: *“Con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1° luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre”.*

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

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

Nella gestione del Fondo la SGR ha la facoltà di utilizzare, nei limiti e nel rispetto della normativa vigente in tema di “piani di risparmio a lungo termine” (PIR), strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi insiti negli investimenti qualificati (c.d. derivati di copertura), nell’ambito della c.d. “quota libera” del 30% (investimenti diversi dagli investimenti qualificati). Tale utilizzo, sebbene possa comportare una temporanea amplificazione dei guadagni e delle perdite rispetto ai mercati di riferimento (c.d. “effetto leva”), non comporta l’esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo di rischio-rendimento del Fondo.

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

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

**2) Attività di negoziazione in valori mobiliari**

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

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

*Oneri di intermediazione*

<b>ONERI DI INTERMEDIAZIONE</b>					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	<b>TOTALE</b>
Oneri di intermediazione corrisposti	6.568	20.332	13.400		<b>40.300</b>
di cui a società del gruppo					

**3) Utilità ricevute dalla SGR**

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

**4) Investimenti differenti dalla politica di investimento**

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

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

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

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell’esercizio è stato pari a **158,770%**.

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

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

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

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

L'esposizione al mercato azionario italiano (mercato di riferimento del Fondo) è stata mediamente attorno al 70-85% del patrimonio, con una significativa quota dedicata alle piccole e medie capitalizzazioni, in coerenza con gli obiettivi strategici della disciplina dei Piani Individuali di Risparmio e la tradizione ultraventennale del Fondo.

A partire da febbraio 2020 i mercati azionari e tutte le principali classi d'investimento hanno fatto registrare una brusca correzione, in concomitanza alla diffusione del coronavirus all'esterno dei confini cinesi e dei timori relativi alle conseguenze di una pandemia sull'economia globale, con un conseguente impatto negativo sulla *performance* del Fondo. Grazie alla riduzione dell'esposizione azionaria, al ricorso a coperture mediante derivati e a una strutturazione del portafoglio meno rigida e più liquida, il Fondo ha comunque contenuto le perdite rispetto all'indice di riferimento in questa prima fase. A titolo precauzionale la liquidità è stata aumentata fino al massimo consentito e una quota del portafoglio è stata investita in titoli governativi a breve scadenza. Per scongiurare i rischi di una recessione globale e con una prontezza inusitata rispetto ad altre crisi del passato, in aprile sono state articolate in modo coordinato tra le diverse aree geografiche misure di politica monetaria e fiscale volte a limitare gli effetti negativi della pandemia e delle necessarie misure di contenimento del virus e a impedire che lo scenario evolvesse in una profonda depressione economica. Il repentino recupero iniziato a fine marzo e protrattosi lungo i mesi estivi ha poi subito un arresto a settembre con un nuovo incremento dei contagi e la situazione di incertezza legata alle combattute elezioni statunitensi per riaccendersi infine negli ultimi mesi dell'anno con l'annuncio dell'imminente approvazione di vaccini in grado di contrastare efficacemente gli effetti più gravi della malattia. In quest'ultima fase di mercato il Fondo ha mantenuto un approccio molto cauto considerata l'aleatorietà dello scenario pandemico, il correlato rallentamento macroeconomico e, dunque, la scarsa visibilità sul quadro congiunturale e di mercato che si delineava nell'immediato futuro. Si è mantenuta un'esposizione azionaria contenuta, in alcuni momenti ulteriormente ridotta anche mediante coperture tattiche con strumenti derivati, ed un'allocazione difensiva, declinata in un costante sottopeso del settore energia, della componente più ciclica e un sovrappeso del settore *utility*.

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

Non si segnalano fatti di rilievo.

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

Nel corso del 2021 confermiamo l'allocazione strategica e la struttura portante del portafoglio, in linea con le previsioni normative della nuova disciplina dei PIR in vigore dal 1° gennaio 2020. Continueremo a privilegiare gli investimenti in società a media e piccola capitalizzazione, con un orizzonte temporale di medio-lungo periodo.

Grazie al supporto delle banche centrali e alle politiche fiscali espansive, le attese di crescita economica a livello globale per il 2021 sono positive e i dati macroeconomici come gli indici PMI sono stimati in miglioramento. Malgrado le valutazioni ambiziose rispetto ai risultati riportati, la liquidità e la spesa per investimenti pianificata rendono nel complesso realizzabili gli utili attesi. Avrà un ruolo fondamentale la campagna vaccinale, in positivo come elemento acceleratore della ripresa e in termini di rischio nel caso di protratte incertezze nello sviluppo o nell'efficacia, laddove venisse a mancare l'efficienza logistica necessaria a un'immunizzazione di massa in tempi rapidi o qualora gli effetti collaterali di alcuni tra i medicinali utilizzati inducessero le autorità sanitarie a sospensioni temporanee o definitive nell'utilizzo. L'alto livello di risparmi generati a causa della chiusura di gran parte delle attività nelle fasi più acute della pandemia rende presumibile ipotizzare un repentino recupero dei consumi una volta avviato un progressivo allentamento delle misure restrittive alla circolazione nelle diverse aree geografiche. Considerando la capacità dei listini azionari di scontare con rapidità eventuali e auspicabili miglioramenti dello scenario si ritiene necessario preferire scelte d'investimento che garantiscano maggiore opzionalità e massima flessibilità. Si mantiene di conseguenza un'esposizione azionaria compresa tra l'85% e il 100% del patrimonio del Fondo, confermando uno stile di gestione attivo ed un approccio dinamico. L'allocazione del portafoglio prevede una preferenza per i temi "*value*" per la maggiore correlazione con l'atteso miglioramento degli indici PMI e per i settori legati ai consumi in vista di una ripresa di questi

ultimi. In parallelo l'evoluzione della normativa verso la tematica ESG incrementa l'interesse verso settori come la cosiddetta *clean energy*, su cui si potrà ritenere giustificato anche un premio rispetto al mercato.

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

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

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

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

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

Nel 2020 Zenit Pianeta Italia ha registrato una *performance* negativa pari a -8,52% per la classe "I", -9,44% per la classe "R" e, con riferimento alle classi PIR, di -9,35% per la classe "E" e di -9,44% per la classe "W", con una sottoperformance complessiva rispetto al proprio *benchmark*, che ha comunque fatto registrare un rendimento negativo sull'anno. Mentre il risultato negativo è stato accumulato pressoché interamente nella correzione dei mercati di marzo, la successiva evoluzione della pandemia e l'aleatorietà dello scenario, che ha incluso un quadro politicamente incerto in ambito domestico, si sono declinate nel mantenimento di un approccio prudente, con una limitata esposizione azionaria, l'utilizzo di strumenti di copertura sull'indice di riferimento e un'allocazione difensiva, che hanno comportato una *performance* inferiore rispetto a quella del *benchmark* nella fase di recupero dei mercati.

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

Ad eccezione di quanto già indicato al precedente punto 3), non si segnalano altri fatti di rilievo. Si precisa che la SGR continua ad adottare tutti gli accorgimenti per garantire la piena continuità operativa, sia di gestione che di regolamento delle disposizioni disposte dai sottoscrittori nonché della salute dei dipendenti.

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

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

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



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

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

### RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Pianeta Italia (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

## RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

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

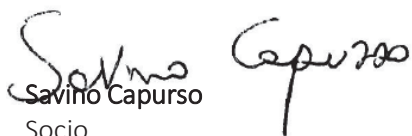
Gli Amministratori di Zenit SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Pianeta Italia al 30 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Pianeta Italia al 30 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Pianeta Italia al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Savino Capurso  
Socio

Milano, 22 aprile 2021

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO**  
**PENSACI OGGI**  
**RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2020**

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI  
 SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 dicembre 2020		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>3.946.512</b>	<b>75,011</b>	<b>4.835.382</b>	<b>79,501</b>
A1.	Titoli di debito	1.205.099	22,905	1.540.624	25,330
	A1.1 titoli di Stato	540.597	10,275	265.719	4,369
	A1.2 altri	664.502	12,630	1.274.905	20,961
A2.	Titoli di capitale	1.290.155	24,522	1.409.780	23,179
A3.	Parti di OICR	1.451.258	27,584	1.884.978	30,992
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI<sup>1</sup></b>		<b>34.750</b>	<b>0,660</b>	<b>48.500</b>	<b>0,797</b>
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale	34.750	0,660	48.500	0,797
B3.	Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		<b>45.518</b>	<b>0,865</b>	<b>34.037</b>	<b>0,560</b>
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	45.518	0,865	34.037	0,560
C2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>					
D1.	A vista				
D2.	Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>					
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>		<b>555.405</b>	<b>10,557</b>	<b>140.624</b>	<b>2,313</b>
F1.	Liquidità disponibile	550.699	10,467	131.345	2,160
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.922	0,094	9.462	0,156
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(216)	-0,004	(183)	-0,003
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>		<b>679.089</b>	<b>12,908</b>	<b>1.023.598</b>	<b>16,829</b>
G1.	Ratei attivi	5.109	0,097	27.152	0,446
G2.	Risparmio di imposta	671.054	12,755	996.021	16,376
G3.	Altre	2.926	0,056	425	0,007
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>5.261.274</b>	<b>100,000</b>	<b>6.082.141</b>	<b>100,000</b>

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

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI  
 SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 dicembre 2020	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>			
H1.	Finanziamenti ricevuti		
H2.	Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>			
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		<b>5.040</b>	<b>1.414</b>
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	5.040	1.414
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>		<b>17.374</b>	<b>127.353</b>
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	16.742	126.756
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	632	597
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>22.414</b>	<b>128.767</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO</b>		<b>5.238.860</b>	<b>5.953.374</b>
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		1.167.530,947	1.288.547,527
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		2.176.975	2.618.271
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		460.574,412	541.831,918
<b>VALORE QUOTA CLASSE I</b>		<b>4,727</b>	<b>4,832</b>
VALORE COMPLESSIVO CLASSE PIC6		477.263	430.667
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE PIC6		91.129,403	80.431,137
<b>VALORE QUOTA CLASSE PIC6</b>		<b>5,237</b>	<b>5,354</b>
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		2.584.622	2.904.436
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		615.827,132	666.284,472
<b>VALORE QUOTA CLASSE R</b>		<b>4,197</b>	<b>4,359</b>

MOVIMENTAZIONE DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse Classe PIC6	23.469,930
Quote emesse Classe I	35.028,879
Quote emesse Classe R	28.410,688
Quote rimborsate Classe PIC6	12.771,664
Quote rimborsate Classe I	116.286,385
Quote rimborsate Classe R	78.868,028

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

		Relazione al 30 dicembre 2020	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>(100.774)</b>	<b>872.103</b>
<b>A1.</b>	<b>PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	74.860	106.640
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito	49.601	27.779
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	24.029	77.028
A1.3	Proventi su parti di OICR	1.230	1.833
<b>A2.</b>	<b>UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>(278.224)</b>	<b>594.319</b>
A2.1	Titoli di debito	(60.112)	4.198
A2.2	Titoli di capitale	(96.360)	502.097
A2.3	Parti di OICR	(121.752)	88.024
<b>A3.</b>	<b>PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>93.945</b>	<b>488.521</b>
A3.1	Titoli di debito	(67.162)	179.016
A3.2	Titoli di capitale	46.219	87.212
A3.3	Parti di OICR	114.888	222.293
<b>A4.</b>	<b>RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>8.645</b>	<b>(317.377)</b>
<b>RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>(100.774)</b>	<b>872.103</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		<b>(9.550)</b>	<b>8.173</b>
<b>B1.</b>	<b>PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>235.000</b>	<b>1.750</b>
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	235.000	1.750
B1.3	Proventi su parti di OICR		
<b>B2.</b>	<b>UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>(230.800)</b>	<b>6.636</b>
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale	(230.800)	6.636
B2.3	Parti di OICR		
<b>B3.</b>	<b>PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>(13.750)</b>	<b>(213)</b>
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale	(13.750)	(213)
B3.3	Parti di OICR		
<b>B4.</b>	<b>RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		<b>(9.550)</b>	<b>8.173</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		<b>25.246</b>	<b>(42.710)</b>
<b>C1.</b>	<b>RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>25.246</b>	<b>(42.710)</b>
C1.1	Su strumenti quotati	25.246	(42.710)
C1.2	Su strumenti non quotati		
<b>C2.</b>	<b>RISULTATI NON REALIZZATI</b>		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su Strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			
<b>D1.</b>	<b>INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>		

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

		Relazione al 30 dicembre 2020	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		<b>38.859</b>	<b>(7.172)</b>
<b>E1.</b>	<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	(1.465)	80
	E1.1 Risultati realizzati	(1.465)	80
	E1.2 Risultati non realizzati		
<b>E2.</b>	<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>	<b>53.072</b>	<b>(10.223)</b>
	E2.1 Risultati realizzati	53.072	(10.223)
	E2.2 Risultati non realizzati		
<b>E3.</b>	<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(12.748)</b>	<b>2.971</b>
	E3.1 Risultati realizzati	(6.809)	3.137
	E3.2 Risultati non realizzati	(5.939)	(166)
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			
<b>F1.</b>	<b>PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>		
<b>F2.</b>	<b>PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>		
<b>RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO</b>		<b>(46.219)</b>	<b>830.394</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		<b>(2.175)</b>	<b>(2.468)</b>
<b>G1.</b>	<b>INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>(2.175)</b>	<b>(2.468)</b>
<b>G2.</b>	<b>ALTRI ONERI FINANZIARI</b>		
<b>RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO</b>		<b>(48.394)</b>	<b>827.926</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		<b>(142.473)</b>	<b>(280.251)</b>
<b>H1.</b>	<b>PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR</b>	<b>(93.764)</b>	<b>(217.219)</b>
	di cui Classe PIC6	(4.435)	(4.120)
	di cui Classe R	(65.966)	(130.382)
	di cui Classe I	(23.363)	(82.717)
<b>H2.</b>	<b>COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>(1.811)</b>	<b>(2.082)</b>
<b>H3.</b>	<b>COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	<b>(19.401)</b>	<b>(20.023)</b>
<b>H4.</b>	<b>SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	<b>(2.513)</b>	<b>(1.949)</b>
<b>H5.</b>	<b>ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	<b>(24.984)</b>	<b>(38.978)</b>
<b>H6.</b>	<b>COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO</b>		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		<b>8.152</b>	<b>370</b>
<b>I1.</b>	<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>238</b>	<b>775</b>
<b>I2.</b>	<b>Altri ricavi</b>	<b>13.455</b>	<b>1.067</b>
<b>I3.</b>	<b>Altri oneri</b>	<b>(5.541)</b>	<b>(1.472)</b>
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(182.715)</b>	<b>548.045</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			
<b>L1.</b>	<b>Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio</b>		
<b>L2.</b>	<b>Risparmio di imposta</b>		
<b>L3.</b>	<b>Altre imposte</b>		
<b>UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(182.715)</b>	<b>548.045</b>
	di cui Classe PIC6	(14.260)	34.209
	di cui Classe R	(96.375)	283.383
	di cui Classe I	(72.080)	230.453



## **RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI NOTA INTEGRATIVA**

La relazione di gestione del Fondo Pensaci Oggi (di seguito anche il “Fondo”) è redatta facendo riferimento all’ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell’esercizio, il 30 dicembre 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”).

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

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

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

### **PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

#### **PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO**

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

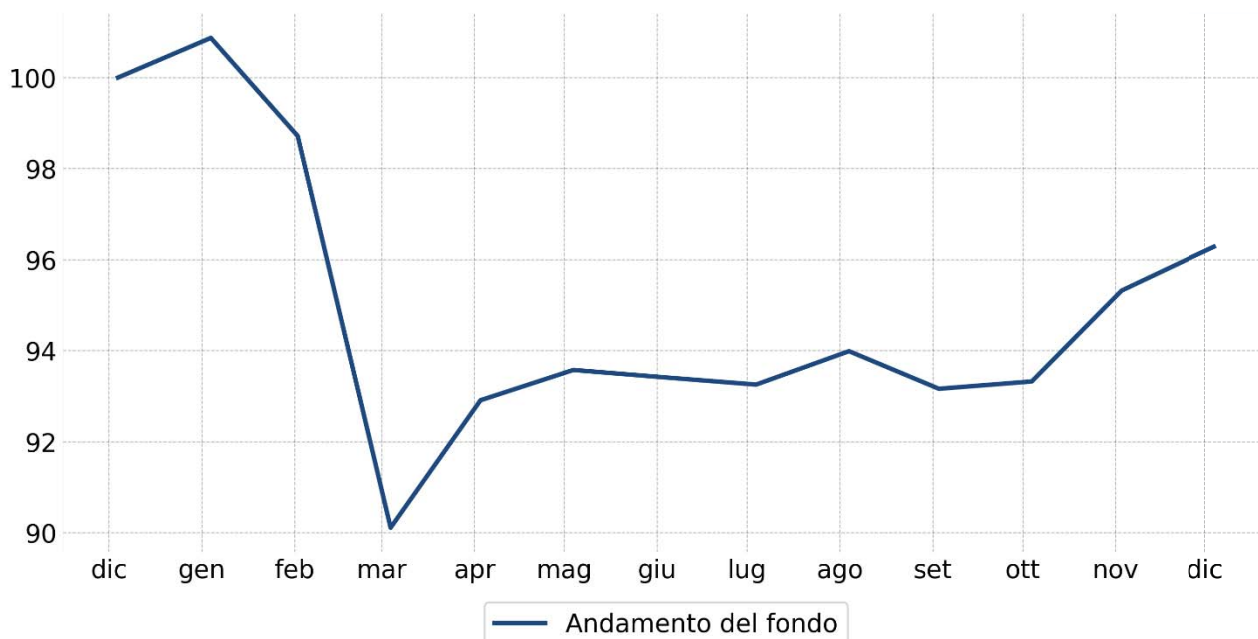
Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

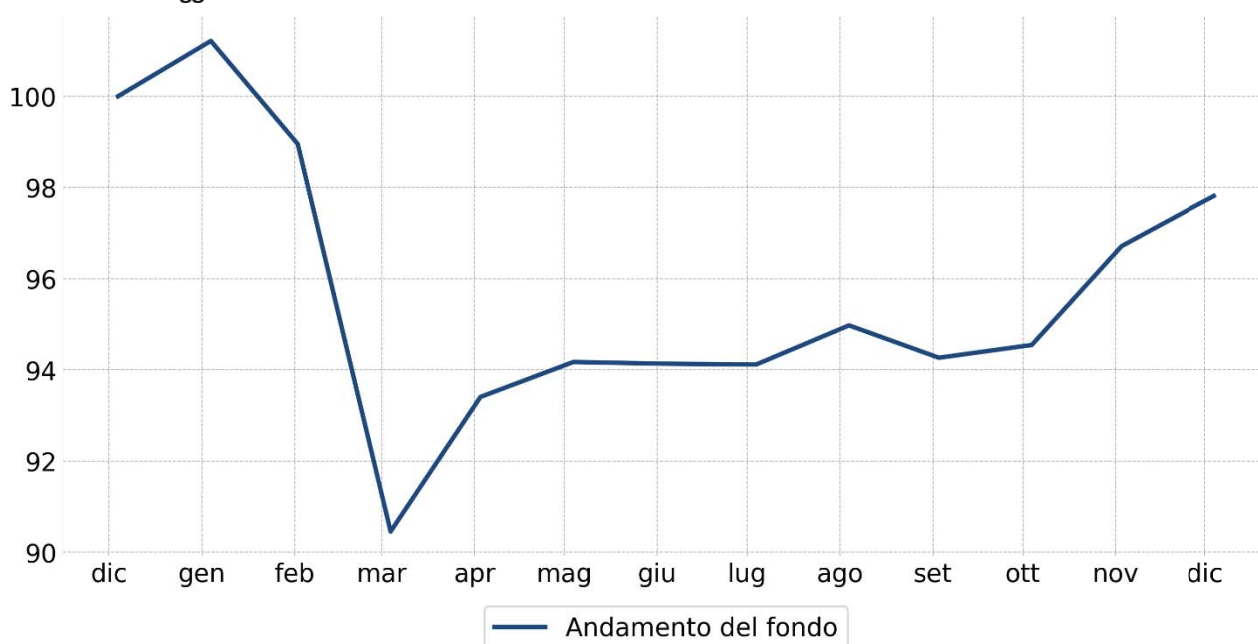
#### **PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI**

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

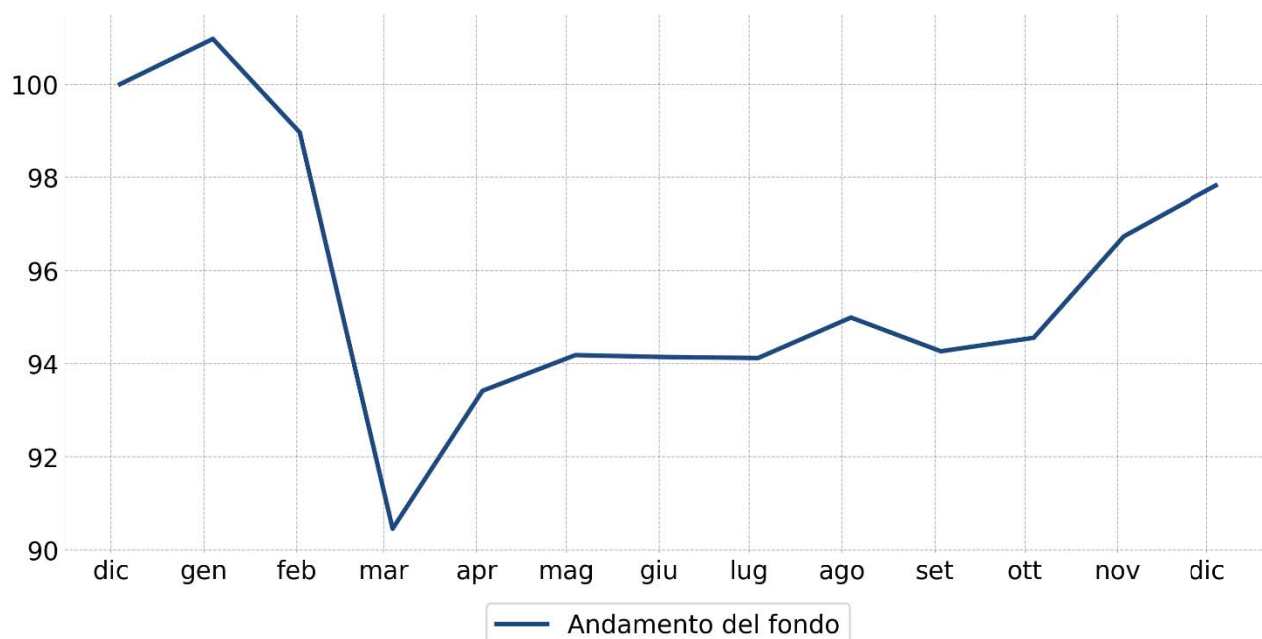
1) Andamento del valore della quota del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso dell'ultimo anno  
 Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione "Dati periodici di rischio-rendimento del Fondo".

**Fondo Pensaci Oggi Classe R**


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

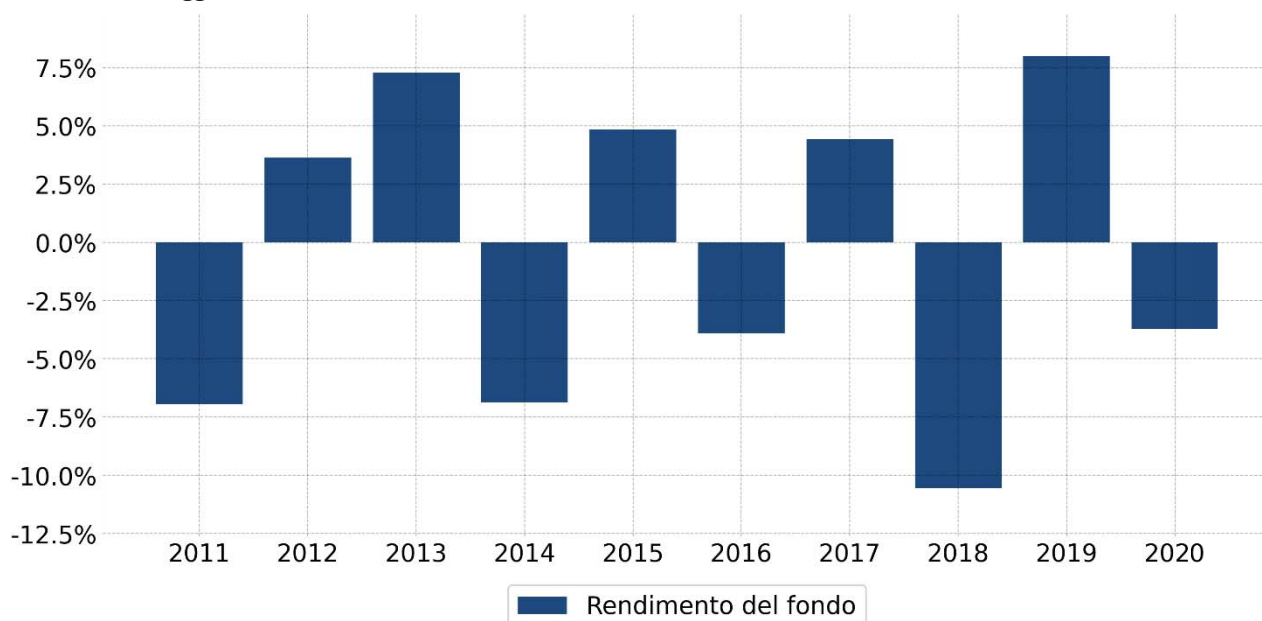
**Fondo Pensaci Oggi Classe PIC6**


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

**Fondo Pensaci Oggi Classe I**


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

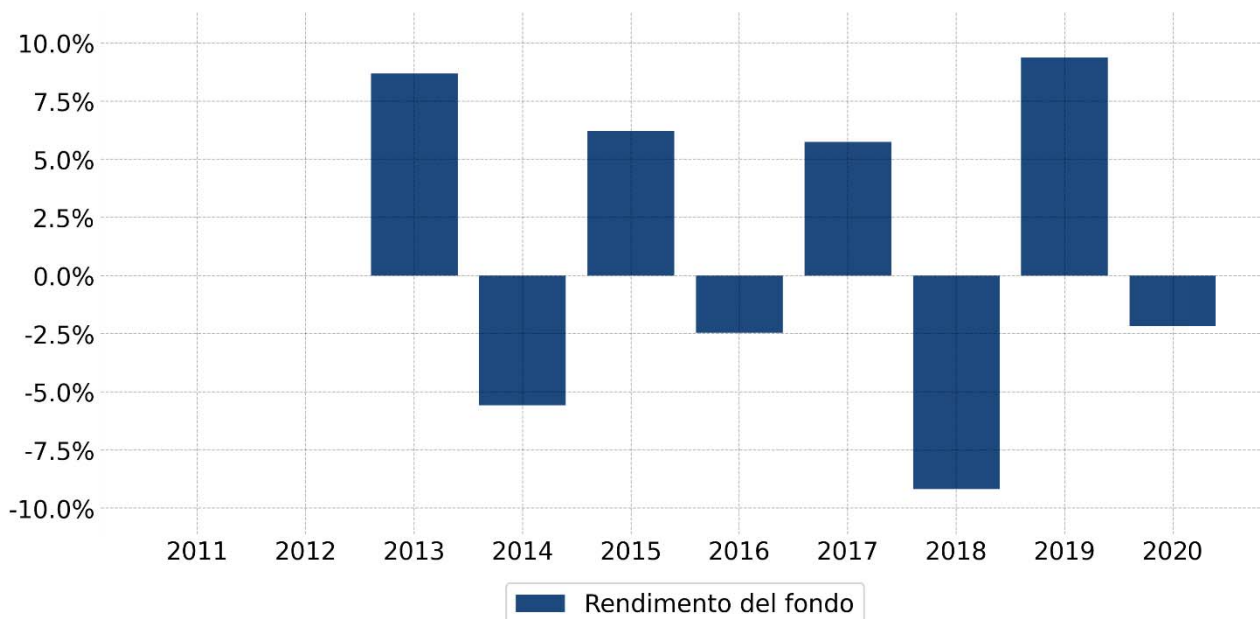
2) Rendimento annuo del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari  
 Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – Sezione “Dati periodici di rischio-rendimento del Fondo”. I dati di rendimento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

**Fondo Pensaci Oggi Classe R**


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

**Fondo Pensaci Oggi Classe I**

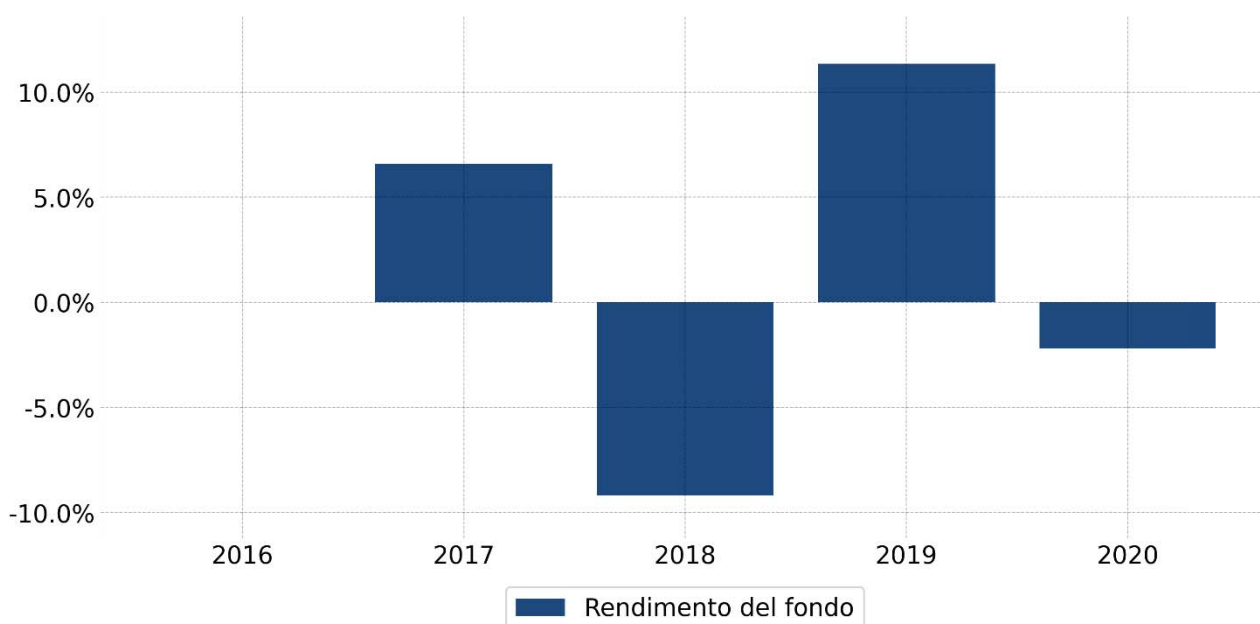
Il Fondo è operativo dal 1° aprile 2008. La classe “I” del Fondo è stata istituita il 1° luglio 2012. Si riporta, pertanto, l’andamento del valore della quota a partire dall’anno 2013.



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

**Fondo Pensaci Oggi Classe PIC6**

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



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

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

Descrizione	Relazione al 30.12.2020	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017	Relazione al 30.12.2016
<b>Valore quota all'inizio dell'esercizio</b>					
valore quota in Classe I	<b>4,832</b>	4,418	4,865	4,601	4,717
valore quota in Classe R	<b>4,359</b>	4,037	4,513	4,322	4,498
valore quota in Classe PIC6	<b>5,354</b>	4,808	5,294	4,967	n.a.
<b>Valore quota alla fine dell'esercizio</b>					
valore quota in Classe I	<b>4,727</b>	4,832	4,418	4,865	4,601
valore quota in Classe R	<b>4,197</b>	4,359	4,037	4,513	4,322
valore quota in Classe PIC6	<b>5,237</b>	5,354	4,808	5,294	4,967
<b>Performance del Fondo (%)</b>					
performance netta in Classe I	<b>-2,173</b>	9,371	-9,188	5,738	-2,459
performance netta in Classe R	<b>-3,716</b>	7,976	-10,547	4,419	-3,913
performance netta in Classe PIC6	<b>-2,185</b>	11,356	-9,180	6,583	n.a.
<b>Performance del benchmark (%)</b>					
	<b>n.a.</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Valore massimo della quota</b>					
valore massimo della quota in Classe I	<b>4,994</b>	4,841	4,964	4,929	4,705
valore massimo della quota in Classe R	<b>4,497</b>	4,368	4,601	4,580	4,486
valore massimo della quota in Classe PIC6	<b>5,578</b>	5,367	5,426	5,384	5,028
<b>Valore minimo della quota</b>					
valore minimo della quota in Classe I	<b>4,156</b>	4,424	4,395	4,601	4,262
valore minimo della quota in Classe R	<b>3,736</b>	4,041	4,016	4,316	4,056
valore minimo della quota in Classe PIC6	<b>4,604</b>	4,817	4,783	4,967	4,788

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

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

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

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

**5) Informazioni sugli errori rilevanti di valutazione della quota**

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

**6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni**

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

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

**Volatilità annualizzata dei rendimenti**

Fondo	2020	2019	2018
Fondo Pensaci Oggi Classe R	<b>10,32%</b>	<b>5,22%</b>	<b>6,54%</b>
Fondo Pensaci Oggi Classe PIC6	<b>10,41%</b>	<b>6,63%</b>	<b>6,64%</b>
Fondo Pensaci Oggi Classe I	<b>10,34%</b>	<b>5,18%</b>	<b>6,50%</b>

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

8) Indicazione dell'ammontare complessivo e unitario, posto in distribuzione  
Il Fondo è a "capitalizzazione dei proventi". Pertanto, i proventi che derivano dalla gestione sono reinvestiti nel patrimonio del Fondo stesso.

9) Informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti  
Con riferimento ai contenuti di natura qualitativa del presente punto informativo, si rimanda a quanto descritto nella parte introduttiva generale comune a tutti i Fondi del sistema Fondi Zenit.

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

Per l'anno 2020 la volatilità media del portafoglio del Fondo Pensaci Oggi è stata pari a 9,44%, mentre quella alla fine del periodo pari a 14,24%.

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

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

**Sezione II – Le attività**

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

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

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

Il Fondo investe in strumenti finanziari di natura monetaria, obbligazionaria e azionaria flessibile, alternativa e/o *total return*, comprese parti di OICR la cui politica d'investimento sia compatibile con la politica d'investimento del Fondo. Non vi sono vincoli predeterminati, in termini di *asset class*, nella composizione del portafoglio del Fondo mentre può investire in depositi bancari nella misura massima del 30% del totale delle attività. Gli investimenti obbligazionari non hanno livelli predefiniti di *duration* o di merito creditizio. Gli investimenti sono effettuati prevalentemente nei paesi sviluppati e nelle relative valute di riferimento; in considerazione delle condizioni di mercato, è possibile un significativo ricorso ad investimenti in paesi emergenti. Gli investimenti in strumenti finanziari azionari si rivolgono ad emittenti di qualsiasi capitalizzazione e operanti in qualsiasi settore economico, con possibile elevata concentrazione settoriale. Il Fondo può utilizzare strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura dei rischi, assunzione di posizioni corte nette, efficiente gestione del portafoglio, ovvero di investimento. Di norma, l'esposizione del fondo, compresi i derivati stessi, non supera il patrimonio; tuttavia, il Fondo può avvalersi di una leva finanziaria massima pari a 2. In tal caso, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il Fondo è esposto attraverso strumenti finanziari derivati può risultare maggiorato fino ad una misura massima del 100%. Tale effetto di amplificazione si verifica sia per i guadagni che per le perdite. Il calcolo dell'esposizione complessiva è realizzato con il metodo degli impegni.

**II.1 Strumenti finanziari quotati**

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>	<b>497.726</b>		<b>707.373</b>	
- di Stato			540.597	
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	497.726		166.776	
<b>Titoli di capitale:</b>	<b>277.837</b>	<b>350.659</b>	<b>661.659</b>	
- con diritto di voto	277.837	350.659	661.659	
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di OICR:</b>		<b>1.451.258</b>		
- OICVM		1.451.258		
- FIA aperti <i>retail</i>				
- altri				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>775.563</b>	<b>1.801.917</b>	<b>1.369.032</b>	
in percentuale del totale delle attività	14,741	34,249	26,021	

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

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione*

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	906.945	1.740.633	1.298.934	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totale:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>906.945</b>	<b>1.740.633</b>	<b>1.298.934</b>	
in percentuale del totale delle attività	17,238	33,084	24,689	

*Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati*

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>	<b>1.327.376</b>	<b>1.535.625</b>
- titoli di Stato	779.412	429.747
- altri	547.964	1.105.878
<b>Titoli di capitale</b>	<b>3.743.056</b>	<b>3.812.541</b>
<b>Parti di OICR</b>	<b>481.388</b>	<b>908.245</b>
<b>Totale</b>	<b>5.551.820</b>	<b>6.256.411</b>

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data alla data della presente relazione di gestione il controvalore ammonta a 722.909 euro.

*Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari quotati per settore di attività economica*

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo	0,993		
Bancario			
Cartario - Editoriale	0,635		1,493
Chimico	4,289		
Comunicazioni	1,639		
Elettronico - Energetico	1,502	5,962	
Finanziario		3,170	25,322
Immobiliare - Edilizio		3,499	
Meccanico - Automobilistico	4,201		
Minerale - Metallurgico	4,374		
Tessile	1,059		
Enti pubblici - Titoli di Stato		10,274	
Industria	4,639		
Diversi	1,191		0,769
<b>Totale</b>	<b>24,522</b>	<b>22,905</b>	<b>27,584</b>



**II.2 Strumenti finanziari non quotati**

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
<b>Titoli di capitale:</b>	<b>34.750</b>			
- con diritto di voto	34.750			
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di OICR:</b>				
- FIA aperti <i>retail</i>				
- altri				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>34.750</b>			
in percentuale del totale delle attività	0,660			

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

*Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati*

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- titoli di Stato		
- altri		
<b>Titoli di capitale</b>	<b>230.800</b>	
<b>Parti di OICR</b>		
<b>Totale</b>	<b>230.800</b>	

*Ripartizione % degli strumenti finanziari non quotati per settore attività economica*

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Commercio	0,660		
<b>Totali</b>	<b>0,660</b>		

**Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore**

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
USA TREASURY 2,375% 2019-15/05/2029	USD	500.000	458.830	8,721
INFRASTRUTT WIRELESS 1.875% 2020/08.07.26	EUR	300.000	313.626	5,961
FLOSSBACH VON STORCH MULTIPLE OPPORTUNIT	EUR	1.246	203.812	3,874
WEBUIILD SA EX SALINI 1,75% 17/26.10.24	EUR	200.000	184.100	3,499
GENERAL ELEC.CAP TV 2004/13.05.2024	USD	213.000	166.776	3,170
IMA - PER OPA PX EUR 68,00	EUR	2.328	158.304	3,009
PLURIMA FUNDS APUANO FLEX BOND	EUR	1.227	149.534	2,842
NEW MILLENNIUM AUG CORP BD-I	EUR	607	147.501	2,804
BGF-FLEXIBLE MULTI-ASSET-EURD2	EUR	6.043	116.571	2,216
ZMS STOCK PICKING I	EUR	757	108.712	2,066
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	4.758	93.818	1,783
ISHARES AGEING POPULATION UCITS ETF-VCIC	EUR	14.800	86.506	1,644
TAMRON CO LTD	JPY	6.000	86.247	1,639
GLAXOSMITHKLINE	GBP	5.724	85.977	1,634
LYXOR MSCI BRAZIL UCITS ETF-SICAV ETF AC	EUR	5.234	85.879	1,632
US TREASURY 1,125% 2012/31.07.2021	USD	100.000	81.767	1,554
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	56	79.036	1,502
AMUNDI FUNDS CHINA EQUITY-SICAV CL M2 EU	EUR	29	78.698	1,496
ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	EUR	5.947	78.536	1,493
LUNDIN MINING CORP	SEK	9.887	70.099	1,332
FERRARI NV - EUR	EUR	356	67.159	1,276
NEWMONT CORPORATION - USD	USD	1.170	57.435	1,092
ALSTOM NEW	EUR	1.209	56.738	1,078
ETF5 ISE CYBER SECURITY GO UCITS	EUR	2.919	56.220	1,069
ISHARES DIGITALISATION UCITS ETF-VCIC ET	EUR	6.822	56.172	1,068
HERMES INTERNATIONAL	EUR	63	55.692	1,059
LINDE PLC - EUR	EUR	261	55.593	1,057
BARRICK GOLD CORP.	USD	2.904	54.860	1,043
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	191	54.335	1,033
XTRACKERS MSCI WORLD HEALTH CARE UCITS E	EUR	1.557	54.191	1,030
ISHARES HEALTHCARE INNOVATION UCITS ETF-	EUR	6.307	52.821	1,004
MONDELEZ INTERNATIONAL INC	USD	1.108	52.239	0,993
TOYOTA MOTOR CO ADR	USD	391	48.975	0,931
LANDI RENZO SPA	EUR	58.857	48.145	0,915
ERG ORD.	EUR	2.041	47.759	0,908
CNH INDUSTRIAL NV EUR	EUR	4.188	43.241	0,822
EPIROC-ORD SHS SR A	SEK	2.858	42.471	0,807
ISHARES CHINA CNY BOND UCITS ETF-VCIC ET	EUR	9.618	41.843	0,795
SPDR S&P EURO DIVIDEND ARISTOCRATS UCITS	EUR	1.929	40.441	0,769
HUNTINGTON INGALLS IND	USD	285	39.046	0,742
COVER 50 SPA	EUR	5.000	34.750	0,660
MONDI PLC GBP	GBP	1.735	33.410	0,635
ESSILOR LUXOTTICA	EUR	231	29.764	0,566
COIMA RES-AZ ORD	EUR	3.602	23.628	0,449

### II.3 Titoli di debito

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

*Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione*

Valuta	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
Euro			184.100		313.626	
Dollaro Usa	248.543				458.830	
<b>Totale</b>	<b>248.543</b>		<b>184.100</b>		<b>772.456</b>	

### II.4 Strumenti finanziari derivati

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

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>	<b>19.793</b>		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	19.793		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>	<b>25.725</b>		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	25.725		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Altre operazioni:</b>			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

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

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>			<b>19.793</b>		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			19.793		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>			<b>25.725</b>		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili			25.725		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Altre operazioni:</b>					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

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

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

**II.5 Depositi bancari**

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

**II.6 Pronti contro termine ed operazioni assimilate**

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

**II.7 Operazioni di prestito titoli**

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

**II.8 Posizione netta di liquidità**

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

## Posizione netta di liquidità

	Importo
<b>F1. Liquidità disponibile:</b>	
Custodia presso la Banca Depositaria	550.699
Conto corrente ordinario	<b>550.699</b>
- di cui in euro	300.996
- di cui in divisa	249.703
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>	<b>4.922</b>
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	<b>4.922</b>
- di cui in euro	289
- di cui in divisa	4.633
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>	<b>(216)</b>
Debiti per operazioni stipulate ma non ancora regolate	<b>(216)</b>
- di cui in euro	(216)
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>555.405</b>

## II.9 Altre attività

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

### Altre Attività

		<b>Importo</b>
<b>G1. Ratei attivi</b>		<b>5.109</b>
	Interessi su disponibilità liquide	14
	Interessi su titoli di Stato	1.579
	Interessi su titoli di debito	3.516
<b>G2. Risparmio imposta</b>		<b>671.054</b>
	Risparmio imposta degli esercizi precedenti	671.054
<b>G3. Altre</b>		<b>2.926</b>
	Cedole e Dividendi da incassare	2.926
<b>Totale</b>		<b>679.089</b>

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

## Sezione III – Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

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

### III.2 Pronti contro termine passive ed operazioni assimilate

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

### III.3 Operazioni di prestito titoli

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

### III.4 Strumenti finanziari derivati

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

### III.5 Debiti verso partecipanti

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

### Debiti verso partecipanti

		<b>Importo</b>
<b>M1. Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>5.040</b>
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
23 dicembre 2020	4 gennaio 2021	5.040
<b>M2. Proventi da distribuire</b>		
<b>M3. Altri</b>		
<b>Totale</b>		<b>5.040</b>

### III.6 Altre passività

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

#### Altre Passività

		<b>Importo</b>
<b>N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>		<b>16.742</b>
	Commissioni Società di Gestione	7.448
	Commissioni di Banca Depositaria	4.140
	Spese di revisione	5.011
	Commissioni Calcolo NAV	143
<b>N2. Debiti di imposta</b>		
<b>N3. Altre:</b>		<b>632</b>
	Debiti per interessi passivi	8
	Debiti per oneri finanziari diversi	624
<b>Totale</b>		<b>17.374</b>

### Sezione IV – Il valore complessivo netto

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

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

#### Valore complessivo netto

		<b>Relazione 2020</b>	Relazione 2019	Relazione 2018
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>5.953.374</b>	<b>6.812.705</b>	<b>7.478.237</b>
<b>Incrementi:</b>	<b>a) Sottoscrizioni:</b>	<b>288.801</b>	<b>683.296</b>	<b>1.719.606</b>
	- sottoscrizioni singole	160.509	475.476	1.533.805
	- piani di accumulo	128.292	203.861	185.801
	- <i>switch</i> in entrata		3.959	
	<b>b) Risultato positivo della gestione</b>		<b>548.045</b>	
<b>Decrementi:</b>	<b>a) Rimborsi:</b>	<b>820.600</b>	<b>2.090.672</b>	<b>1.624.649</b>
	- riscatti	742.820	1.955.271	1.563.851
	- piani di rimborso	68.756	135.401	60.798
	- <i>switch</i> in uscita	9.024		
	<b>b) Proventi distribuiti</b>			
<b>c) Risultato negativo della gestione</b>	<b>182.715</b>		<b>760.489</b>	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>5.238.860</b>	<b>5.953.374</b>	<b>6.812.705</b>
Numero totale quote in circolazione		1.167.530,947	1.288.547,527	1.607.701,261
Numero quote detenute da investitori qualificati		460.574,412	541.831,918	710.515,430
% quote detenute da investitori qualificati		39,449	42,050	44,194
Numero quote detenute da soggetti non residenti				
% quote detenute da soggetti non residenti				

**Sezione V – Altri dati patrimoniali**

## 1) Impegni assunti dal Fondo

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

*Impegni assunti dal Fondo*

		Ammontare dell'impegno	
		Valore assoluto	% del valore complessivo netto
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>			
	- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
	- opzioni su tassi e altri contratti simili		
	- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>			
	- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
	- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
	- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>		<b>222.329</b>	<b>4,244</b>
	- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	222.329	4,244
	- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
	- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>Altre operazioni:</b>			
	- <i>future</i> e contratti simili		
	- opzioni e contratti simili		
	- <i>swap</i> e contratti simili		

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

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

## 3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

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

*Attività passività del Fondo per valuta di denominazione*

	Attività				Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	2.604.060		975.443	<b>3.579.503</b>		22.247	<b>22.247</b>
Dollaro Usa	1.050.180		164.594	<b>1.214.774</b>			
Franco Svizzero	54.335		76.037	<b>130.372</b>		154	<b>154</b>
Lira Sterlina Inglese	119.388		7.491	<b>126.879</b>			
Corona Svedese	112.570		4.478	<b>117.048</b>		12	<b>12</b>
Jpy Giapponese	86.247		5.562	<b>91.809</b>		1	<b>1</b>
Peso Messicano			889	<b>889</b>			
<b>Totale</b>	<b>4.026.780</b>		<b>1.234.494</b>	<b>5.261.274</b>		<b>22.414</b>	<b>22.414</b>

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

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

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

*Risultato delle operazioni su strumenti finanziari*

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	Utile/Perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati:</b>	<b>(278.224)</b>	<b>(24.460)</b>	<b>93.945</b>	<b>(93.946)</b>
1. Titoli di debito	(60.112)	(19.830)	(67.162)	(73.863)
2. Titoli di capitale	(96.360)	(8.636)	46.219	(20.083)
3. Parti di OICR	<b>(121.752)</b>	<b>4.006</b>	<b>114.888</b>	
- OICVM	(121.752)	4.006	114.888	
- FIA				
<b>Strumenti finanziari non quotati:</b>	<b>(230.800)</b>		<b>(13.750)</b>	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	(230.800)		(13.750)	
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

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

*Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati*

<b>Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati</b>				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>	<b>8.645</b>		<b>25.246</b>	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	8.645		25.246	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni:</b>				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				



## Sezione II – Depositi bancari

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

## Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

### Risultato della gestione cambi

	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
<b>Operazioni a termine</b>		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>	<b>(1.465)</b>	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	(1.465)	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>		
<b>Operazioni a termine</b>		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>	<b>53.072</b>	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	53.072	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(6.809)</b>	<b>(5.939)</b>

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

### Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

<b>Interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	
Forma tecnica del finanziamento	<b>Importo</b>
Debiti a vista	<b>(2.175)</b>

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

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

**Sezione IV – Oneri di gestione**
**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
<b>1) Provvigioni di gestione</b>	<b>93.764</b>	<b>1,709</b>						
provvigioni di base	93.764	1,709						
<b>2) Costo per il calcolo del valore della quota</b>	<b>1.811</b>	<b>0,033</b>						
<b>3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)</b>	<b>10.638</b>	<b>0,194</b>						
<b>4) Compenso del depositario</b>	<b>19.401</b>	<b>0,354</b>						
<b>5) Spese di revisione del fondo</b>	<b>5.011</b>	<b>0,091</b>						
<b>6) Spese legali e giudiziarie</b>								
<b>7) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo</b>	<b>2.513</b>	<b>0,046</b>						
<b>8) Altri oneri gravanti sul Fondo</b>	<b>8.756</b>	<b>0,160</b>						
contributo di vigilanza CONSOB	1.946	0,035						
altri oneri	6.810	0,124						
<b>9) Commissioni di collocamento</b>								
<b>Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>141.894</b>	<b>2,587</b>						
<b>10) Provvigioni di incentivo</b>								
<b>11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari</b>	<b>11.217</b>		<b>0,239</b>					
di cui: - su titoli azionari	9.711		0,130					
- su titoli di debito	109		0,010					
- su derivati	592		0,005					
- su OICR	805		0,094					
<b>12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo</b>	<b>2.175</b>			<b>2,410</b>				
<b>13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo</b>								
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	<b>155.286</b>	<b>2,831</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo

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

**IV.2 Provvigione di incentivo**

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

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

**IV.3 Remunerazioni**

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

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

Il Consiglio di Amministrazione, nell’adunanza del 23 gennaio 2020, ha fissato gli obiettivi per il personale più rilevante, diverso dagli amministratori l’anno 2020. Gli obiettivi, le percentuali, le modalità di determinazione e le condizioni di accesso sono stati condivisi, a cura dell’Amministratore Delegato, con il personale interessato. Per l’esercizio 2020 i limiti e le condizioni di accesso alla componente variabile della remunerazione (utile ante imposte ed eccedenza minima del patrimonio di vigilanza, rispetto alla copertura richiesta) non sono stati raggiunti, pertanto, non sono stati riconosciute remunerazioni variabili. Nell’esercizio 2020 è stato riconosciuto l’importo di 1.650 euro, in forma individuale, ad un dipendente non rientrante nella categoria del “personale più rilevante”, a riconoscimento del particolare impegno personale dimostrato nell’espletamento della prestazione lavorativa, nel rispetto di quanto definito dalla *policy* di remunerazione.

Non è prevista la corresponsione della provvigione di incentivo da parte dell’OICVM al personale della SGR.

	Numero beneficiari	Componente Fissa	Componente Variabile	Remunerazione totale
<b>- Personale della SGR</b>	<b>23</b>	<b>1.098.225</b>	<b>1.650</b>	<b>1.099.875</b>
- Personale coinvolto nella gestione dell'OICVM				
<b>Categorie di "Personale più rilevante"</b>	<b>14</b>	<b>700.637</b>		<b>700.637</b>
- Consiglieri esecutivi	1	100.000		<b>100.000</b>
- Consiglieri non esecutivi	4	85.000		<b>85.000</b>
- Responsabili delle funzioni aziendali	5	351.270		<b>351.270</b>
- Personale con funzioni di controllo	4	164.367		<b>164.367</b>
- Altri <i>risk takers</i>	n.a.	n.a.	n.a.	<b>n.a.</b>

Il “Personale della SGR” include i dati relativi al personale alle dirette dipendenze della Società. Nella categoria “Personale più rilevante”, ai sensi del Provvedimento, la SGR ha individuato i componenti del Consiglio di Amministrazione, esecutivi e non; i responsabili di unità organizzative e i responsabili delle funzioni aziendali di controllo. Il numero di beneficiari e le relative componenti della remunerazione tengono conto anche del personale cessato e/o del personale assunto in corso d’esercizio.

#### *Modalità di calcolo della remunerazione e altre informazioni qualitative*

La *policy* “Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione” adottata dalla SGR, approvata dall’Assemblea degli Azionisti nell’adunanza del 29 giugno 2017, è stata successivamente modificata dall’Assemblea del 18 dicembre 2017, del 7 maggio 2019, del 20 luglio 2020 e del 20 gennaio 2021, ed è stata costantemente applicata a tutto il personale più rilevante.

Le modifiche alla *policy* approvata dall’Assemblea del 20 luglio 2020 e del 20 gennaio 2021 hanno introdotto, rispettivamente:

- ✓ la possibilità di prevedere il *golden parachute* per i dirigenti, prevedendo un massimo di annualità di corresponsione;
- ✓ delle specifiche nel funzionamento del sistema di pagamento differito di una parte della remunerazione variabile riconosciuta.

Non sono state riscontrate irregolarità.

**Sezione V – Altri ricavi ed oneri**

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

*Altri ricavi ed oneri*

<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>Importo</b>
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	238
<b>I2. Altri ricavi</b>	<b>13.455</b>
- altri	13.455
<b>I3. Altri oneri</b>	<b>(5.541)</b>
- altri	(5.541)
<b>Totale</b>	<b>8.152</b>

**Sezione VI – Imposte**

Fino al 30 giugno 2011, la SGR ha calcolato e rilevato un ammontare pari al 12,50% del risultato di gestione del Fondo maturato in ciascun anno, a titolo di debito o credito d'imposta. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti. Con l'entrata in vigore del 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 del disinvestimento e non più in capo al Fondo. Relativamente all'eventuale credito d'imposta in essere al 30 giugno 2011 per ciascun Fondo, il Consiglio di Amministrazione della SGR, tenutosi il 18 luglio 2011, ha deliberato i seguenti criteri di compensazione: *“Con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1° luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre”.*

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

*Movimentazione imposte*

	<b>CREDITI</b>	<b>DEBITI</b>
<b>Saldo Imposte alla fine dell'esercizio precedente</b>	<b>996.021</b>	
<b>Compensazione crediti/debiti dell'esercizio:</b>	<b>324.967</b>	
Compensazione con i redditi maturati in capo ai sottoscrittori	324.967	
<b>Saldo Imposte alla fine dell'esercizio corrente</b>	<b>671.054</b>	

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI – NOTA INTEGRATIVA**  
**PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI**
**1) Attività di copertura dei rischi di portafoglio**

Nella gestione del Fondo la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura dei rischi, assunzione di posizioni corte nette, efficiente gestione del portafoglio, ovvero di investimento. Di norma, l'esposizione del fondo, compresi i derivati stessi, non supera il patrimonio; tuttavia, il Fondo può avvalersi di una leva finanziaria massima pari a 2. In tal caso, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il Fondo è esposto attraverso strumenti finanziari derivati può risultare maggiorato fino ad una misura massima del 100%. Tale effetto di amplificazione si verifica sia per i guadagni che per le perdite. Il calcolo dell'esposizione complessiva è realizzato con il metodo degli impegni.

La politica di gestione ha fatto ricorso all'impiego di *future* su valute e su indici azionari, di mercato e settoriali, sia con finalità di copertura che di investimento, per modulare l'esposizione del Fondo in modo rapido e flessibile. Non vi sono operazioni di copertura sui rischi del portafoglio in essere alla data della presente relazione.

**2) Attività di negoziazione in valori mobiliari**

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

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

*Oneri di intermediazione*

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti	1.448	1.099	8.179		<b>10.726</b>
di cui a società del gruppo					

**3) Utilità ricevute dalla SGR**

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

**4) Investimenti differenti dalla politica di investimento**

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

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

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

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio è stato pari a **186,062%**.

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

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

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

Il Fondo ha mantenuto nell'anno un'esposizione netta ai mercati azionari in una fascia modulata tra 15–40% circa del patrimonio, investita prevalentemente nei mercati europei e in misura minore in quelli statunitensi, con alcune posizioni residuali su azionario cinese, giapponese e sud-coreano (quest'ultimo mediante *ETF*). Confermati gli investimenti, generalmente realizzati tramite *ETF*, sui maggiori "megatrend" secolari quali la robotica, la *cybersecurity*, le energie rinnovabili, la digitalizzazione, le biotecnologie e l'invecchiamento della popolazione. Costante l'esposizione a OICR obbedienti a logiche "flessibili" ed "absolute return". Sono invece cresciuti nel corso del periodo gli investimenti obbligazionari attorno a valori del 40% del portafoglio tra fondi e singole emissioni, affiancando alla componente *corporate* una componente governativa rappresentata principalmente da titoli di stato statunitensi inseriti in ottica difensiva. Sul fronte valutario, la maggiore esposizione è stata rappresentata dal dollaro USA che ha purtroppo avuto un andamento e quindi un impatto negativo sul risultato del Fondo. Da fine febbraio, nella gestione del portafoglio azionario è stato mantenuto un approccio molto cauto a fronte dell'esplosione del fenomeno pandemico e degli impatti sull'economia mantenendo l'esposizione azionaria nella parte bassa dell'intervallo di investimento usuale del Fondo.

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

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

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

L'ingente liquidità fornita dalle banche centrali e gli stimoli fiscali promossi dalle autorità in tutto il mondo dovrebbero permettere il raggiungimento delle attese di forte crescita economica globale stimata, per il 2021, attorno ad un 5% circa. In questo quadro di totale impegno da parte delle autorità monetarie e fiscali, volto a controbilanciare gli effetti negativi della pandemia tuttora in atto, e con le campagne di vaccinazione in pieno corso nelle principali economie sviluppate del mondo, è lecito attendersi una ripresa economica che dovrebbe favorire gli investimenti azionari. La ripresa economica attesa potrebbe però avere effetti sulle dinamiche dei prezzi con ricadute sulle attese di inflazione e quindi sui tassi di interesse. In questa prima fase del 2021 si registrano già alcune tensioni sui tassi di interesse, in special modo negli Stati Uniti, che rischiano di avere impatti negativi in particolare sui titoli a reddito fisso. Per la parte azionaria, si può ritenere che l'eventuale impatto negativo del rialzo dei tassi d'interesse sulle valutazioni aziendali possa venire controbilanciato dalla ripresa economica innescata dalla liquidità e dagli stimoli fiscali, con una conseguente ricaduta positiva sugli utili aziendali. Gli ambiti azionari che maggiormente potrebbero soffrire il rialzo dei tassi sembrano essere quelli nei quali gli utili crescono più velocemente ma la manifestazione di valore per gli azionisti è differita nel tempo, i cosiddetti titoli *growth*. Proprio a questa fattispecie di azioni si dovrà porre particolare attenzione nel prosieguo dell'anno, pur all'interno di uno scenario che si prospetta generalmente positivo per le azioni. Potrebbero esserci inoltre interessanti opportunità da cogliere nei settori più direttamente legati alla spesa per investimenti, a fronte degli ingenti programmi di stimolo fiscale che molti governi stanno approntando e alla possibile ripresa del ciclo degli investimenti aziendali, e tra quei titoli con dinamiche di utili a tassi di crescita più contenuto, ma con un flusso costante e difendibile di dividendi. Un altro tema azionario che dovrebbe confermarsi interessante nel 2021 è quello delle aziende esposte alla riapertura delle economie e ad un ritorno alla normalità dopo le restrizioni rese necessarie per il contenimento della pandemia e più in generale ai settori dei beni e dei servizi di consumo.

Nella componente azionaria, il Fondo continuerà ad essere gestito privilegiando gli investimenti nei paesi e nei settori che maggiormente dovrebbero beneficiare della ripresa, mantenendo comunque un'ampia diversificazione degli investimenti e del rischio. Anche per il 2021 si prevede l'utilizzo nella gestione del portafoglio di fondi flessibili e direzionali, *ETF*, singole azioni e singole obbligazioni. Si continuerà ad usare *futures* quotati sui principali indici o settori per investimento o per copertura.

Per quanto riguarda la parte obbligazionaria, l'obiettivo principale sarà di cogliere le opportunità di *carry trade* in grado di proteggere da un movimento ordinato di rialzi dei tassi per il miglioramento del quadro macroeconomico globale in seguito alla crisi del COVID-19. Andremo, inoltre, alla ricerca di opportunità nei convertibili ritenendo possano essere uno strumento interessante per le aziende alla ricerca di mezzi di finanziamento per intraprendere economie di scala

dopo la crisi pandemica di COVID-19. Faremo infine uso di ETF e fondi anche sulla componente a reddito fisso del portafoglio.

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

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

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

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

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

Nel 2020 il Fondo Pensaci Oggi ha registrato una *performance* negativa pari a -2,17% per la classe "I", -2,19% per la classe "Pic6" e -3,72% per la classe "R". Il 2020 è stato un anno molto difficile dove si è dovuto far fronte ad una situazione mai gestita in precedenza come quella generata dalla pandemia ancora in corso. Nei mesi della esplosione dei contagi tutte le attività e i mercati hanno registrato un forte crescita della correlazione all'interno di un movimento generalizzato al ribasso. Gli indici azionari hanno subito nei primi mesi dell'anno correzioni molto violente e rapide e così è avvenuto anche per la parte di portafoglio investita in obbligazioni *corporate*. La *performance* del Fondo ha risentito quindi dell'effetto congiunto del ribasso che ha interessato entrambe le componenti azionaria ed obbligazionaria. Dalla tarda primavera il recupero dei principali indici di borsa ha favorito gli investimenti azionari. Le aree geografiche che meglio hanno reagito alla insolita situazione sono state la Cina e gli Stati Uniti dove soprattutto i titoli tecnologici hanno saputo approfittare dei cambiamenti in atto come la forte spinta alla digitalizzazione che la pandemia ha promosso, mentre i mercati azionari europei hanno chiuso l'anno con un risultato complessivamente negativo. L'approccio cauto e difensivo ispirato dalle incertezze macroeconomiche create da un evento del tutto inatteso come la pandemia e la maggiore esposizione del Fondo ai mercati europei ha consentito un recupero solo parziale delle perdite accumulate nei primi 4 mesi del 2020. Infine, la componente valutaria ha risentito del deprezzamento del dollaro statunitense.

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

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

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

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

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



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

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

### RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Pensaci Oggi (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

## RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

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

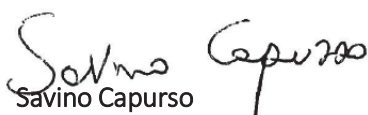
Gli Amministratori di Zenit SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Pensaci Oggi al 30 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Pensaci Oggi al 30 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Pensaci Oggi al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Savino Capurso  
Socio

Milano, 22 aprile 2021

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO**  
**ZENIT MEGATREND**  
**RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2020**

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND  
 SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 dicembre 2020		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>10.548.993</b>	<b>82,560</b>	<b>8.901.614</b>	<b>74,290</b>
A1.	Titoli di debito				
	A1.1 titoli di Stato				
	A1.2 altri				
A2.	Titoli di capitale	5.370.588	42,032	3.695.538	30,842
A3.	Parti di OICR	5.178.405	40,528	5.206.076	43,448
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI<sup>1</sup></b>		<b>32.665</b>	<b>0,256</b>	<b>45.590</b>	<b>0,380</b>
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale	32.665	0,256	45.590	0,380
B3.	Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		<b>110.385</b>	<b>0,864</b>	<b>123.454</b>	<b>1,030</b>
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	110.385	0,864	123.454	1,030
C2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>					
D1.	A vista				
D2.	Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>					
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>		<b>728.355</b>	<b>5,700</b>	<b>1.479.275</b>	<b>12,346</b>
F1.	Liquidità disponibile	720.041	5,635	1.487.575	12,415
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	10.604	0,083	11.462	0,096
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(2.290)	-0,018	(19.762)	-0,165
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>		<b>1.357.017</b>	<b>10,620</b>	<b>1.432.277</b>	<b>11,953</b>
G1.	Ratei attivi	13	0,000	603	0,005
G2.	Risparmio di imposta	1.347.377	10,545	1.430.801	11,941
G3.	Altre	9.627	0,075	873	0,007
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>12.777.415</b>	<b>100,000</b>	<b>11.982.210</b>	<b>100,000</b>

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

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND  
 SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2020**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 dicembre 2020	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>			
H1.	Finanziamenti ricevuti		
H2.	Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>			
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		<b>14.848</b>	<b>16.432</b>
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	14.848	16.432
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>		<b>35.273</b>	<b>97.373</b>
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	34.460	95.926
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	813	1.447
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>50.121</b>	<b>113.805</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO</b>		<b>12.727.294</b>	<b>11.868.405</b>
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		2.046.280,713	2.040.649,071
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		1.664.158	1.645.298
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		240.576,980	257.991,428
<b>VALORE QUOTA CLASSE I</b>		<b>6,917</b>	<b>6,377</b>
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		11.063.136	10.223.107
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		1.805.703,733	1.782.657,643
<b>VALORE QUOTA CLASSE R</b>		<b>6,127</b>	<b>5,735</b>

MOVIMENTAZIONE DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	96.750,989
Quote emesse Classe R	216.777,475
Quote rimborsate Classe I	114.165,437
Quote rimborsate Classe R	193.731,385

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

		Relazione al 30 dicembre 2020	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>1.031.844</b>	<b>2.560.081</b>
<b>A1.</b>	<b>PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	100.066	77.136
	A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
	A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	91.876	74.480
	A1.3 Proventi su parti di OICR	8.190	2.656
<b>A2.</b>	<b>UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>584.169</b>	<b>856.598</b>
	A2.1 Titoli di debito		
	A2.2 Titoli di capitale	672.707	547.050
	A2.3 Parti di OICR	(88.538)	309.548
<b>A3.</b>	<b>PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>755.844</b>	<b>1.479.080</b>
	A3.1 Titoli di debito		
	A3.2 Titoli di capitale	240.624	355.452
	A3.3 Parti di OICR	515.220	1.123.628
<b>A4.</b>	<b>RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>(408.235)</b>	<b>147.267</b>
<b>RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>1.031.844</b>	<b>2.560.081</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		<b>(12.925)</b>	<b>1.805</b>
<b>B1.</b>	<b>PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		<b>2.200</b>
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		2.200
	B1.3 Proventi su parti di OICR		
<b>B2.</b>	<b>UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		
	B2.1 Titoli di debito		
	B2.2 Titoli di capitale		
	B2.3 Parti di OICR		
<b>B3.</b>	<b>PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>(12.925)</b>	<b>(395)</b>
	B3.1 Titoli di debito		
	B3.2 Titoli di capitale	(12.925)	(395)
	B3.3 Parti di OICR		
<b>B4.</b>	<b>RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		<b>(12.925)</b>	<b>1.805</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		<b>143.142</b>	<b>330.908</b>
<b>C1.</b>	<b>RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>143.142</b>	<b>330.908</b>
	C1.1 Su strumenti quotati	143.142	330.908
	C1.2 Su strumenti non quotati		
<b>C2.</b>	<b>RISULTATI NON REALIZZATI</b>		
	C2.1 Su strumenti quotati		
	C2.2 Su Strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			
<b>D1.</b>	<b>INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>		

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

		Relazione al 30 dicembre 2020		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		<b>12.020</b>		<b>(1.232)</b>	
<b>E1.</b>	<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	(2.930)		132	
	E1.1 Risultati realizzati	(2.930)		132	
	E1.2 Risultati non realizzati				
<b>E2.</b>	<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>	<b>103.788</b>		<b>(20.473)</b>	
	E2.1 Risultati realizzati	103.788		(20.473)	
	E2.2 Risultati non realizzati				
<b>E3.</b>	<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(88.838)</b>		<b>19.109</b>	
	E3.1 Risultati realizzati	(77.468)		21.502	
	E3.2 Risultati non realizzati	(11.370)		(2.393)	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>					
<b>F1.</b>	<b>PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2.</b>	<b>PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO</b>		<b>1.174.081</b>		<b>2.891.562</b>	
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		<b>(2.461)</b>		<b>(4.658)</b>	
<b>G1.</b>	<b>INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>(2.461)</b>		<b>(4.658)</b>	
<b>G2.</b>	<b>ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO</b>		<b>1.171.620</b>		<b>2.886.904</b>	
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		<b>(363.673)</b>		<b>(380.610)</b>	
<b>H1.</b>	<b>PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR</b>	<b>(254.359)</b>		<b>(304.069)</b>	
	di cui Classe R	(239.956)		(276.281)	
	di cui Classe I	(14.403)		(27.788)	
<b>H2.</b>	<b>COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>(3.710)</b>		<b>(3.555)</b>	
<b>H3.</b>	<b>COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	<b>(23.753)</b>		<b>(23.399)</b>	
<b>H4.</b>	<b>SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	<b>(2.513)</b>		<b>(2.214)</b>	
<b>H5.</b>	<b>ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	<b>(79.338)</b>		<b>(47.373)</b>	
<b>H6.</b>	<b>COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO</b>				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		<b>908</b>		<b>1.264</b>	
<b>I1.</b>	<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>869</b>		<b>3.612</b>	
<b>I2.</b>	<b>Altri ricavi</b>	<b>2.786</b>		<b>29</b>	
<b>I3.</b>	<b>Altri oneri</b>	<b>(2.747)</b>		<b>(2.377)</b>	
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>808.855</b>		<b>2.507.558</b>	
<b>L. IMPOSTE</b>					
<b>L1.</b>	<b>Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio</b>				
<b>L2.</b>	<b>Risparmio di imposta</b>				
<b>L3.</b>	<b>Altre imposte</b>				
<b>UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO</b>		<b>808.855</b>		<b>2.507.558</b>	
	di cui Classe R	713.758		2.190.537	
	di cui Classe I	95.097		317.021	



## **RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND NOTA INTEGRATIVA**

La relazione di gestione del Fondo Zenit Megatrend (di seguito anche il “Fondo”) è redatta facendo riferimento all’ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell’esercizio, il 30 dicembre 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”).

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

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

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

### **PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

#### **PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO**

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

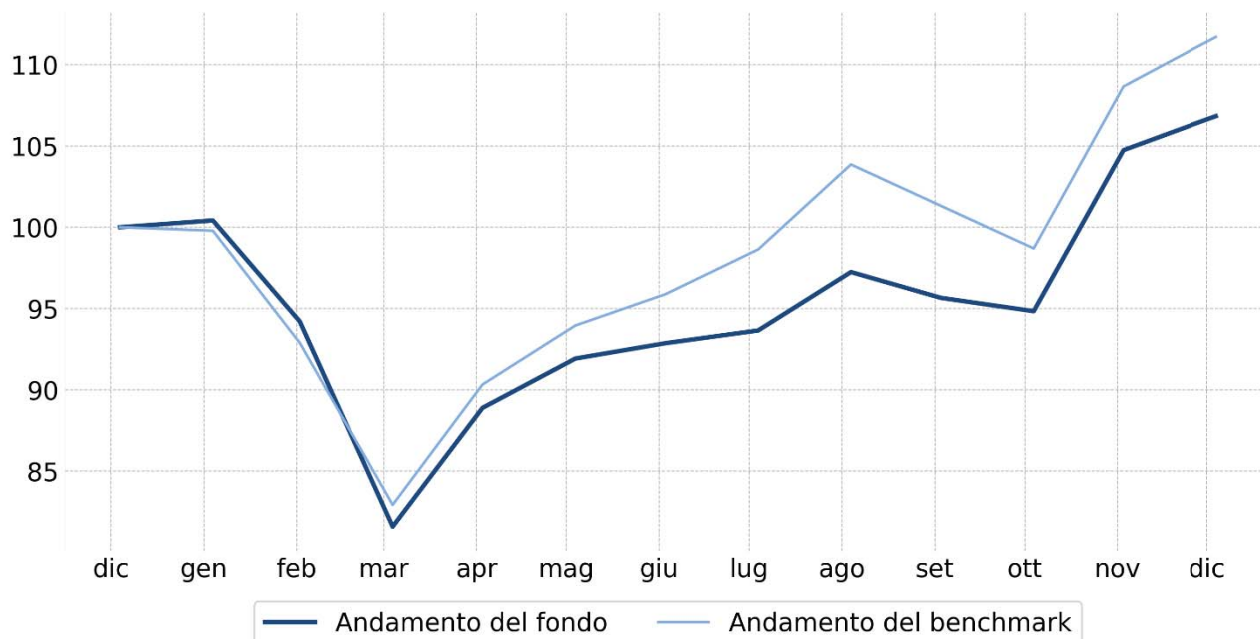
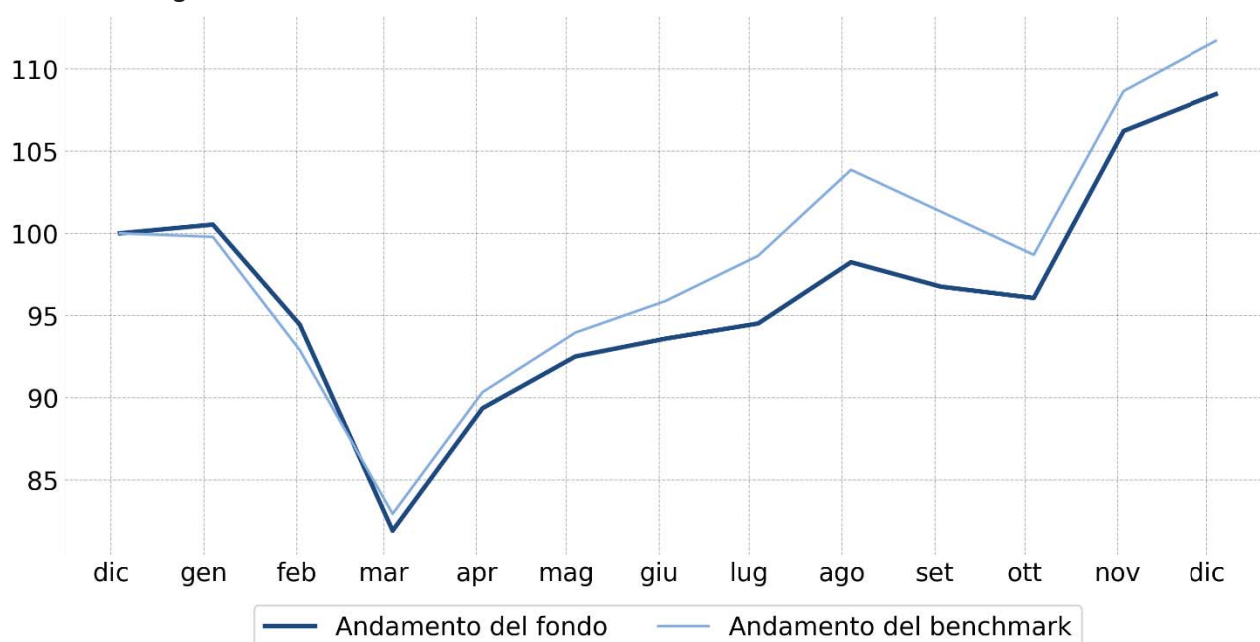
Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

#### **PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI**

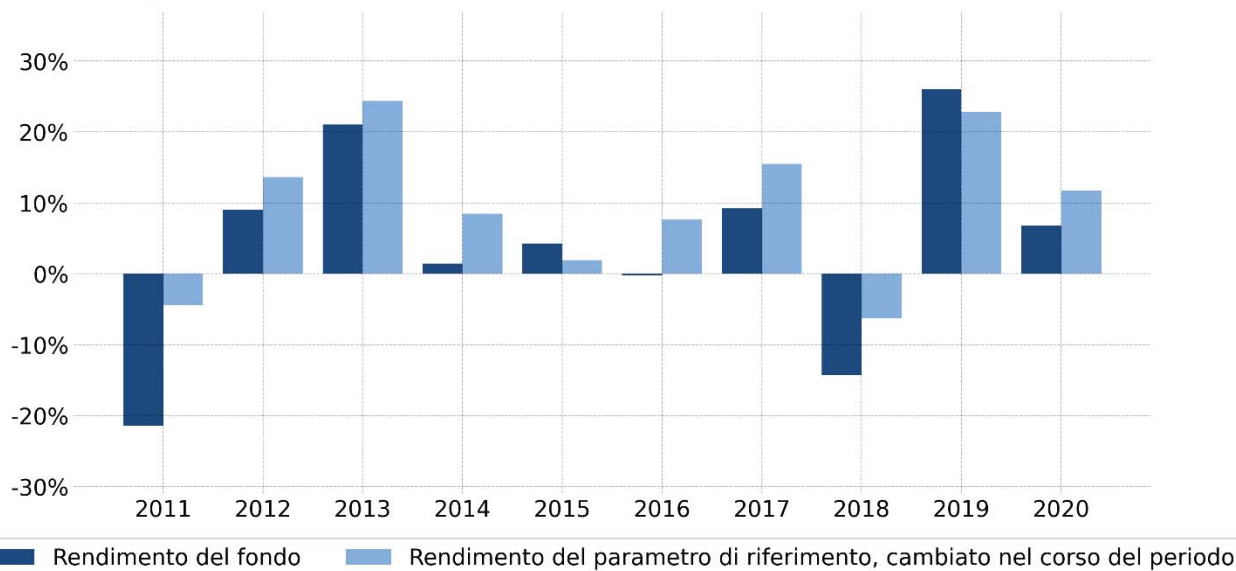
**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND – NOTA INTEGRATIVA**  
**PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

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

**Fondo Zenit Megatrend Classe R**

**Fondo Zenit Megatrend Classe I**


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

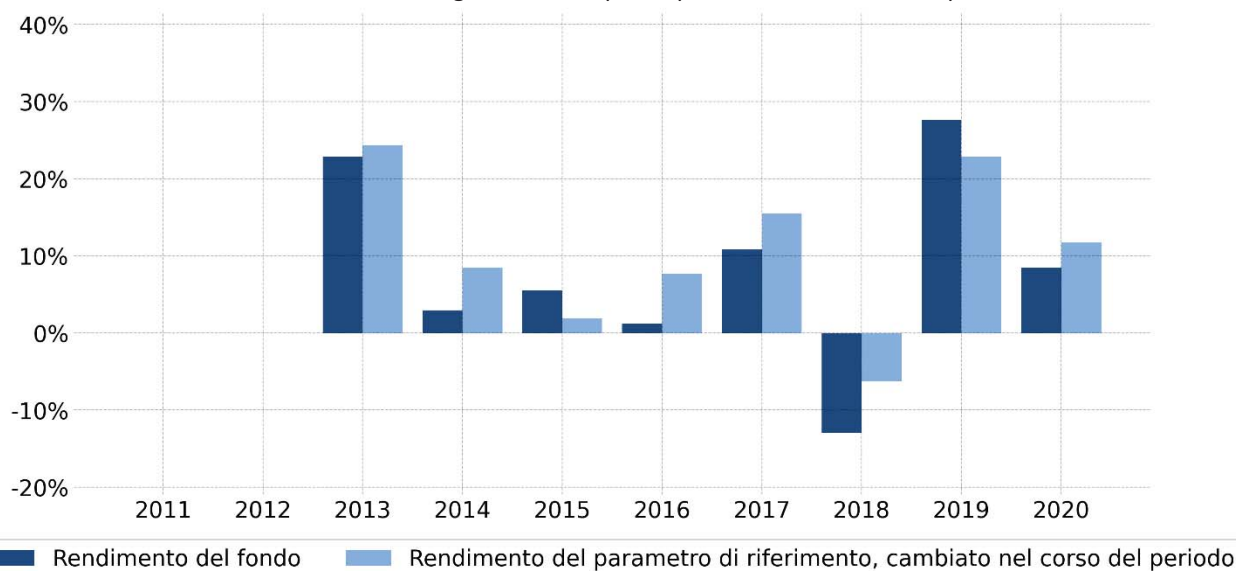
**Fondo Zenit Megatrend Classe R**



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

**Fondo Zenit Megatrend Classe I**

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



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

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

Descrizione	Relazione al 30.12.2020	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017	Relazione al 30.12.2016
<b>Valore quota all'inizio dell'esercizio</b>					
valore quota in Classe I	<b>6,377</b>	4,998	5,741	5,180	5,116
valore quota in Classe R	<b>5,735</b>	4,552	5,308	4,860	4,872
<b>Valore quota alla fine dell'esercizio</b>					
valore quota in Classe I	<b>6,917</b>	6,377	4,998	5,741	5,180
valore quota in Classe R	<b>6,127</b>	5,735	4,552	5,308	4,860
<b>Performance del Fondo (%)</b>					
performance netta in Classe I	<b>8,468</b>	27,591	-12,942	10,830	1,251
performance netta in Classe R	<b>6,835</b>	25,989	-14,243	9,218	-0,246
<b>Performance del benchmark (%)</b>	<b>11,710</b>	22,730	-6,750	15,480	6,908
<b>Valore massimo della quota</b>					
valore massimo della quota in Classe I	<b>6,922</b>	6,412	5,951	5,836	5,244
valore massimo della quota in Classe R	<b>6,131</b>	5,766	5,495	5,408	4,923
<b>Valore minimo della quota</b>					
valore minimo della quota in Classe I	<b>4,721</b>	4,982	4,933	5,187	4,366
valore minimo della quota in Classe R	<b>4,230</b>	4,537	4,495	4,860	4,150

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

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

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

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

"Tracking Error Volatility" (TEV)

Fondo	2020	2019	2018
Fondo Zenit Megatrend Classe R	<b>4,51%</b>	<b>2,58%</b>	<b>4,50%</b>
Fondo Zenit Megatrend Classe I	<b>4,51%</b>	<b>2,62%</b>	<b>4,42%</b>

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

8) Indicazione dell'ammontare complessivo e unitario, posto in distribuzione  
 Il Fondo è a "capitalizzazione dei proventi". Pertanto, i proventi che derivano dalla gestione sono reinvestiti nel patrimonio del Fondo stesso.

9) Informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti  
 Con riferimento ai contenuti di natura qualitativa del presente punto informativo, si rimanda a quanto descritto nella parte introduttiva generale comune a tutti i Fondi del sistema Fondi Zenit.  
 Nell'ambito della gestione del rischio del Fondo (la così detta attività di *Risk Management*, che consiste sia nel supportare "ex ante" l'attività di investimento nella fase di costruzione di portafogli tenuto conto delle caratteristiche di rischio-rendimento del Fondo, sia nel controllarne "ex post" il profilo di rischio) la misura del rischio "ex post" del Fondo è individuata nella volatilità media a 12 mesi del portafoglio e nella volatilità rilevata alla fine del periodo di riferimento della presente relazione di gestione. Per l'anno 2020 la volatilità media del portafoglio del Fondo Zenit Megatrend è stata pari a 19,47%, mentre quella alla fine del periodo pari a 24,24%.

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

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

**Sezione II – Le attività**

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

Completa la sezione l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo, indicati in ordine crescente, con indicazione del valore assoluto e della percentuale rispetto al totale delle attività del Fondo. La ripartizione degli investimenti del Fondo avviene in coerenza con le politiche generali di investimento, che di seguito si richiamano, con riferimento alla tipologia di strumenti finanziari, alle categorie di emittenti ed alle aree geografiche di rilievo.

Il Fondo investe principalmente in strumenti di natura azionaria di emittenti internazionali e, in misura contenuta, in strumenti di natura monetaria, obbligazionaria, flessibile, bilanciata e/o *total return*, comprese parti di OICR la cui politica d'investimento sia compatibile con la politica d'investimento del Fondo, oltre che in depositi bancari. La componente azionaria può raggiungere fino al 100%. Gli investimenti sono effettuati prevalentemente in paesi sviluppati, con un possibile significativo ricorso ad investimenti in paesi emergenti. Il Fondo può utilizzare strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura dei rischi, assunzione di posizioni corte nette, efficiente gestione del portafoglio, ovvero di investimento. Di norma, l'esposizione del Fondo, compresi i derivati stessi, non supera il patrimonio; tuttavia, il Fondo può avvalersi di una leva finanziaria massima pari a 2. In tal caso, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il Fondo è esposto attraverso strumenti finanziari derivati può risultare maggiorato fino ad una misura massima del 100%. Tale effetto di amplificazione si verifica sia per i guadagni che per le perdite. Il calcolo dell'esposizione complessiva è realizzato con il metodo degli impegni.

**II.1 Strumenti finanziari quotati**

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
<b>Titoli di capitale:</b>	<b>196.355</b>	<b>1.546.563</b>	<b>3.377.564</b>	<b>250.106</b>
- con diritto di voto	196.355	1.546.563	3.377.564	250.106
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di OICR:</b>	<b>447.813</b>	<b>4.730.592</b>		
- OICVM	447.813	4.730.592		
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>644.168</b>	<b>6.277.155</b>	<b>3.377.564</b>	<b>250.106</b>
in percentuale del totale delle attività	5,041	49,127	26,434	1,957

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

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione*

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	2.957.838	3.969.482	3.621.673	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>2.957.838</b>	<b>3.969.482</b>	<b>3.621.673</b>	
in percentuale del totale delle attività	23,149	31,066	28,344	

*Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati*

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- titoli di Stato		
- altri		
<b>Titoli di capitale</b>	<b>18.979.439</b>	<b>18.217.719</b>
<b>Parti di OICR</b>	3.960.165	4.414.519
<b>Totale</b>	<b>22.939.604</b>	<b>22.632.238</b>

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione il controvalore ammonta a 2.049.238 euro.

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

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo	1,896		
Bancario	0,974		
Cartario - Editoriale	1,509		6,933
Chimico	7,118		
Commercio	1,378		
Comunicazioni	3,814		
Elettronico - Energetico	5,862		
Finanziario			30,090
Meccanico - Automobilistico	7,972		
Minerale - Metallurgico	4,793		
Tessile	1,418		
Industria	2,876		
Diversi	2,422		3,505
<b>Totali</b>	<b>42,032</b>		<b>40,528</b>

**II.2 Strumenti finanziari non quotati**

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
<b>Titoli di capitale:</b>	<b>32.665</b>			
- con diritto di voto	32.665			
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di OICR:</b>				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>32.665</b>			
in percentuale del totale delle attività	0,256			

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

*Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati*

Nel corso dell'esercizio di riferimento della presente relazione, non sono intervenuti movimenti sugli strumenti finanziari non quotati.

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

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Commercio	0,256		
<b>Totali:</b>	<b>0,256</b>		

**Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore**

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
THREADNEEDLE GLB EM MK-\$ INA	EUR	163.256	848.260	6,639
ISHARES S&P 500 INDEX FUND - EUR	EUR	23.709	718.288	5,622
FRANK TEMP US OPPORTUNITIES-I ACC\$	USD	10.620	632.096	4,947
CANDRIAM EQUITIES L EMU-SICAV CL I ACC	EUR	486	629.992	4,931
ZENIT PIANETA ITALIA I	EUR	32.159	447.813	3,505
CUMMINS INC.	USD	1.384	253.118	1,981
AMDOCS LTD.	USD	4.436	250.106	1,957
BNP PARIBAS EASY S&P 500 UCITS ETF-SICAV	EUR	16.826	243.741	1,908
MONDELEZ INTERNATIONAL INC	USD	5.139	242.287	1,896
LYXOR MSCI BRAZIL UCITS ETF-SICAV ETF AC	EUR	14.549	238.720	1,868
TAMRON CO LTD	JPY	16.500	237.179	1,856
LUNDIN MINING CORP	SEK	33.235	235.637	1,844
EPIROC-ORD SHS SR A	SEK	15.523	230.675	1,805
THREADNEEDLE JAPAN FUND-OEIC CL NET INST	JPY	212.642	229.640	1,797
3M COMPANY	USD	1.611	228.005	1,784
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	10.954	215.991	1,690
GLAXOSMITHKLINE	GBP	14.048	211.007	1,651
ETFS ISE CYBER SECURITY GO UCITS	EUR	10.390	200.111	1,566
ALSTOM NEW	EUR	4.246	199.265	1,560
10X GENOMICS	USD	1.695	196.492	1,538
LANDI RENZO SPA	EUR	240.043	196.355	1,537
LINDE PLC - EUR	EUR	918	195.534	1,530
INTUITIVE SURGICAL INC.	USD	293	194.182	1,520
TOYOTA MOTOR CO ADR	USD	1.540	192.894	1,510
MONDI PLC GBP	GBP	10.015	192.856	1,509
BARRICK GOLD CORP.	USD	10.089	190.594	1,492
ISHARES HEALTHCARE INNOVATION UCITS ETF-	EUR	22.688	190.012	1,487
NEWMONT CORPORATION - USD	USD	3.792	186.148	1,457
I.B.M. CORP.	USD	1.821	184.054	1,440
HERMES INTERNATIONAL	EUR	205	181.220	1,418
FERRARI NV - EUR	EUR	938	176.954	1,385
ECOLAB INC.	USD	1.006	176.013	1,378
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	616	175.238	1,371
L.M.ERICSSON TELEFONAKTIEBOLAGET CL. B	SEK	17.582	170.469	1,334
ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	EUR	12.688	167.558	1,311
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	118	166.540	1,303
AMUNDI FUNDS CHINA EQUITY-SICAV CL M2 EU	EUR	57	151.964	1,189
CNH INDUSTRIAL NV EUR	EUR	13.249	136.796	1,071
ISHARES AGEING POPULATION UCITS ETF-VCIC	EUR	23.207	135.645	1,062
ESSILOR LUXOTTICA	EUR	1.018	131.169	1,027
ISHARES DIGITALISATION UCITS ETF-VCIC ET	EUR	15.615	128.574	1,006
BANCO SANTANDER SA	EUR	48.342	124.481	0,974
DOCUSIGN RG	USD	628	115.319	0,903
COVER 50 SPA	EUR	4.700	32.666	0,256

**II.3 Titoli di debito**

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



#### II.4 Strumenti finanziari derivati

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

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>	<b>62.195</b>		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	62.195		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>	<b>48.190</b>		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	48.190		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Altre operazioni:</b>			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

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

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>			<b>62.195</b>		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			62.195		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>			<b>48.190</b>		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili			48.190		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
<b>Altre operazioni:</b>					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

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

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

#### II.5 Depositi bancari

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

## II.6 Pronti contro termine ed operazioni assimilate

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

## II.7 Operazioni di prestito titoli

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

## II.8 Posizione netta di liquidità

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

### Posizione netta di liquidità

	Importo
<b>F1. Liquidità disponibile:</b>	<b>720.041</b>
Custodia presso la Banca Depositaria	720.041
Conto corrente ordinario	720.041
- di cui in euro	70.805
- di cui in divisa	649.236
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>	<b>10.604</b>
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	10.604
- di cui in euro	289
- di cui in divisa	10.315
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>	<b>(2.290)</b>
Debiti per operazioni stipulate ma non ancora regolate	(2.290)
- di cui in euro	(437)
- di cui in divisa	(1.853)
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>728.355</b>

## II.9 Altre attività

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

### Altre Attività

	Importo
<b>G1. Ratei attivi</b>	<b>13</b>
Interessi su disponibilità liquide	13
<b>G2. Risparmio imposta</b>	<b>1.347.377</b>
Risparmio imposta degli esercizi precedenti	1.347.377
<b>G3. Altre</b>	<b>9.627</b>
Cedole e Dividendi da incassare	9.627
<b>Totale</b>	<b>1.357.017</b>

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

## Sezione III – Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

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

### III.2 Pronti contro termine passive ed operazioni assimilate

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

### III.3 Operazioni di prestito titoli

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

### III.4 Strumenti finanziari derivati

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

### III.5 Debiti verso partecipanti

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

#### Debiti verso partecipanti

		Importo
<b>M1. Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>14.848</b>
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
28 dicembre 2020	5 gennaio 2021	6.754
23 dicembre 2020	29 dicembre 2021	8.094
<b>M2. Proventi da distribuire</b>		
<b>M3. Altri</b>		
<b>Totale</b>		<b>14.848</b>

### III.6 Altre Passività

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

#### Altre Passività

		Importo
<b>N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>		<b>34.460</b>
	Commissioni Società di Gestione	23.270
	Commissioni di Banca Depositaria	4.588
	Spese di revisione	6.263
	Commissioni Calcolo NAV	339
<b>N2. Debiti di imposta</b>		
<b>N3. Altre:</b>		<b>813</b>
	Debiti per interessi passivi	463
	Debiti per oneri finanziari diversi	350
<b>Totale</b>		<b>35.273</b>

**Sezione IV – Il valore complessivo netto**

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

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

*Valore complessivo netto*

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Relazione 2020	Relazione 2019	Relazione 2018
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>11.868.405</b>	<b>9.945.098</b>	<b>11.871.608</b>
<b>Incrementi:</b>	<b>a) Sottoscrizioni:</b>	<b>1.469.214</b>	<b>2.081.230</b>	<b>1.802.514</b>
	- sottoscrizioni singole	1.093.837	1.746.699	1.357.724
	- piani di accumulo	344.777	301.487	234.232
	- <i>switch</i> in entrata	30.600	33.044	210.558
<b>b) Risultato positivo della gestione</b>		<b>808.855</b>	<b>2.507.558</b>	
<b>Decrementi:</b>	<b>a) Rimborsi:</b>	<b>1.419.180</b>	<b>2.665.481</b>	<b>2.078.396</b>
	- riscatti	1.153.387	2.346.957	1.652.105
	- piani di rimborso	265.793	318.524	426.291
	- <i>switch</i> in uscita			
	<b>b) Proventi distribuiti</b>			
<b>c) Risultato negativo della gestione</b>				<b>1.650.628</b>
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>12.727.294</b>	<b>11.868.405</b>	<b>9.945.098</b>
Numero totale quote in circolazione		2.046.280,713	2.040.649,071	2.150.056,892
Numero quote detenute da investitori qualificati		227.962,221	257.536,878	352.428,631
% quote detenute da investitori qualificati		11,140	12,620	16,392
Numero quote detenute da soggetti non residenti		1.529,707	5.100,612	5.110,532
% quote detenute da soggetti non residenti		0,075	0,250	0,238

**Sezione V – Altri dati patrimoniali**

## 1) Impegni assunti dal Fondo

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

*Impegni assunti dal Fondo*

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>	<b>1.132.435</b>	<b>8,898</b>
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	1.132.435	8,898
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>Altre operazioni:</b>		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

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

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

3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

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

*Attività passività del Fondo per valuta di denominazione*

	Attività				Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	5.725.408		1.418.034	<b>7.143.442</b>		49.776	<b>49.776</b>
Dollaro Usa	3.283.934		352.926	<b>3.636.860</b>		23	<b>23</b>
Corona Svedese	636.781		12.445	<b>649.226</b>		114	<b>114</b>
Jpy Giapponese	466.819		121.447	<b>588.266</b>		88	<b>88</b>
Lira Sterlina Inglese	403.863		10.623	<b>414.486</b>		67	<b>67</b>
Franco Svizzero	175.238		169.897	<b>345.135</b>		53	<b>53</b>
<b>Totale</b>	<b>10.692.043</b>		<b>2.085.372</b>	<b>12.777.415</b>		<b>50.121</b>	<b>50.121</b>

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

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

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

*Risultato delle operazioni su strumenti finanziari*

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	Utile/Perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati:</b>	<b>584.169</b>	<b>(118.571)</b>	<b>755.844</b>	<b>(138.235)</b>
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	672.707	(114.634)	240.624	(93.057)
3. Parti di OICR	<b>(88.538)</b>	<b>(3.937)</b>	<b>515.220</b>	<b>(45.178)</b>
- OICVM	(88.538)	(3.937)	515.220	(45.178)
- FIA				
<b>Strumenti finanziari non quotati:</b>			<b>(12.925)</b>	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale			(12.925)	
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

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

*Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati*

<b>Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati</b>				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>	<b>(408.235)</b>		<b>143.142</b>	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	(408.235)		143.142	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni:</b>				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

## Sezione II – Depositi bancari

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

## Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

### Risultato della gestione cambi

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
<b>Operazioni a termine</b>		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>	<b>(2.930)</b>	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	(2.930)	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>		
<b>Operazioni a termine</b>		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>	<b>103.788</b>	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	103.788	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(77.468)</b>	<b>(11.370)</b>

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

### Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	<b>(2.461)</b>

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

- 4) L'importo della sottovoce G.2 "Altri oneri finanziari" non presenta saldo.

**Sezione IV – Oneri di gestione**
**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
<b>1) Provvigioni di gestione</b>	<b>254.359</b>	<b>2,263</b>						
provvigioni di base	254.359	2,263						
<b>2) Costo per il calcolo del valore della quota</b>	<b>3.710</b>	<b>0,033</b>						
<b>3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)</b>	<b>35.115</b>	<b>0,312</b>						
<b>4) Compenso del depositario</b>	<b>23.753</b>	<b>0,211</b>						
<b>5) Spese di revisione del fondo</b>	<b>6.263</b>	<b>0,056</b>						
<b>6) Spese legali e giudiziarie</b>								
<b>7) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo</b>	<b>2.513</b>	<b>0,022</b>						
<b>8) Altri oneri gravanti sul Fondo</b>	<b>22.635</b>	<b>0,201</b>						
contributo di vigilanza CONSOB	1.946	0,017						
altri oneri	20.689	0,184						
<b>9) Commissioni di collocamento</b>								
<b>Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>348.348</b>	<b>3,099</b>						
<b>10) Provvigioni di incentivo</b>								
<b>11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari</b>	<b>50.440</b>		<b>0,226</b>					
di cui: - su titoli azionari	46.770		0,127					
- su titoli di debito								
- su derivati	921		0,003					
- su OICR	2.749		0,096					
<b>12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo</b>	<b>2.461</b>			<b>2,782</b>				
<b>13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo</b>								
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	<b>401.249</b>	<b>3,569</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo

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

**IV.2 Provvigione di incentivo**

Nel corso del periodo di riferimento della presente relazione di gestione, non si sono verificate le condizioni per l'applicazione della provvigione di incentivo (o di “*performance*”) prevista dal Regolamento del Fondo. La provvigione di incentivo, per ogni classe di quote, è dovuta qualora la *performance* del Fondo nell'anno solare sia superiore alla *performance* fatta registrare dal parametro di riferimento (c.d. *Benchmark*) nello stesso periodo. La provvigione, al fine di un corretto calcolo del valore complessivo netto della classe del Fondo, è calcolata quotidianamente, accantonata in un apposito rateo e riaccreditata il giorno successivo. La stessa è prelevata, se ne sussistono le condizioni, il giorno lavorativo successivo a quello in cui avviene la pubblicazione del valore del parametro di riferimento riferito all'ultimo giorno dell'anno solare precedente in cui avviene il calcolo del valore complessivo del Fondo. Per un'esauriva illustrazione dell'andamento del valore della quota del Fondo e del *Benchmark*, si rimanda alla Parte A – Andamento del valore della quota della presente Nota integrativa.



### IV.3 Remunerazioni

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

Il Consiglio di Amministrazione, nell'adunanza del 23 gennaio 2020, ha fissato gli obiettivi per il personale più rilevante, diverso dagli amministratori l'anno 2020. Gli obiettivi, le percentuali, le modalità di determinazione e le condizioni di accesso sono stati condivisi, a cura dell'Amministratore Delegato, con il personale interessato. Per l'esercizio 2020 i limiti e le condizioni di accesso alla componente variabile della remunerazione (utile ante imposte ed eccedenza minima del patrimonio di vigilanza, rispetto alla copertura richiesta) non sono stati raggiunti, pertanto, non sono stati riconosciute remunerazioni variabili. Nell'esercizio 2020 è stato riconosciuto l'importo di 1.650 euro, in forma individuale, ad un dipendente non rientrante nella categoria del "personale più rilevante", a riconoscimento del particolare impegno personale dimostrato nell'espletamento della prestazione lavorativa, nel rispetto di quanto definito dalla *policy* di remunerazione.

Non è prevista la corresponsione della provvigione di incentivo da parte dell'OICVM al personale della SGR.

				Remunerazione totale
	Numero beneficiari	Componente Fissa	Componente Variabile	
<b>- Personale della SGR</b>	<b>23</b>	<b>1.098.225</b>	<b>1.650</b>	<b>1.099.875</b>
- Personale coinvolto nella gestione dell'OICVM				
<b>Categorie di "Personale più rilevante"</b>	<b>14</b>	<b>700.637</b>		<b>700.637</b>
- Consiglieri esecutivi	1	100.000		<b>100.000</b>
- Consiglieri non esecutivi	4	85.000		<b>85.000</b>
- Responsabili delle funzioni aziendali	5	351.270		<b>351.270</b>
- Personale con funzioni di controllo	4	164.367		<b>164.367</b>
- Altri <i>risk takers</i>	n.a.	n.a.	n.a.	<b>n.a.</b>

Il "Personale della SGR" include i dati relativi al personale alle dirette dipendenze della Società. Nella categoria "Personale più rilevante", ai sensi del Provvedimento, la SGR ha individuato i componenti del Consiglio di Amministrazione, esecutivi e non; i responsabili di unità organizzative e i responsabili delle funzioni aziendali di controllo. Il numero di beneficiari e le relative componenti della remunerazione tengono conto anche del personale cessato e/o del personale assunto in corso d'esercizio.

#### Modalità di calcolo della remunerazione e altre informazioni qualitative

La *policy* "Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione" adottata dalla SGR, approvata dall'Assemblea degli Azionisti nell'adunanza del 29 giugno 2017, è stata successivamente modificata dall'Assemblea del 18 dicembre 2017, del 7 maggio 2019, del 20 luglio 2020 e del 20 gennaio 2021, ed è stata costantemente applicata a tutto il personale più rilevante.

Le modifiche alla *policy* approvata dall'Assemblea del 20 luglio 2020 e del 20 gennaio 2021 hanno introdotto, rispettivamente:

- ✓ la possibilità di prevedere il *golden parachute* per i dirigenti, prevedendo un massimo di annualità di corresponsione;
- ✓ delle specifiche nel funzionamento del sistema di pagamento differito di una parte della remunerazione variabile riconosciuta.

Non sono state riscontrate irregolarità.

**Sezione V – Altri ricavi ed oneri**

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

*Altri ricavi ed oneri*

<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>Importo</b>
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	869
<b>I2. Altri ricavi</b>	<b>2.786</b>
- altri	2.786
<b>I3. Altri oneri</b>	<b>(2.747)</b>
- altri	(2.747)
<b>Totale</b>	<b>908</b>

**Sezione VI – Imposte**

Fino al 30 giugno 2011, la SGR ha calcolato e rilevato un ammontare pari al 12,50% del risultato di gestione del Fondo maturato in ciascun anno, a titolo di debito o credito d'imposta. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti. Con l'entrata in vigore del 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 del disinvestimento e non più in capo al Fondo. Relativamente all'eventuale credito d'imposta in essere al 30 giugno 2011 per ciascun Fondo, il Consiglio di Amministrazione della SGR, tenutosi il 18 luglio 2011, ha deliberato i seguenti criteri di compensazione: *“Con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1° luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre”.*

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

*Movimentazione imposte*

	<b>CREDITI</b>	<b>DEBITI</b>
<b>Saldo Imposte alla fine dell'esercizio precedente</b>	<b>1.430.801</b>	
<b>Compensazione crediti/debiti dell'esercizio:</b>	<b>83.424</b>	
Compensazione con i redditi maturati in capo ai sottoscrittori	83.424	
<b>Saldo Imposte alla fine dell'esercizio corrente</b>	<b>1.347.377</b>	

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

Nella gestione del Fondo la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura dei rischi, assunzione di posizioni corte nette, efficiente gestione del portafoglio, ovvero di investimento. Di norma, l'esposizione del Fondo, compresi i derivati stessi, non supera il patrimonio; tuttavia, il Fondo può avvalersi di una leva finanziaria massima pari a 2. In tal caso, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il Fondo è esposto attraverso strumenti finanziari derivati può risultare maggiorato fino ad una misura massima del 100%. Tale effetto di amplificazione si verifica sia per i guadagni che per le perdite. Il calcolo dell'esposizione complessiva è realizzato con il metodo degli impegni.

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

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

**2) Attività di negoziazione in valori mobiliari**

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

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

*Oneri di intermediazione*

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti	7.709	2.176	39.704		<b>49.589</b>
di cui a società del gruppo					

**3) Utilità ricevute dalla SGR**

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

**4) Investimenti differenti dalla politica di investimento**

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

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

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

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio è stato pari a **361,449%**.

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

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

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

Il Fondo ha mantenuto nel corso dell'anno un'esposizione netta ai mercati azionari mediamente attorno all'85% circa del patrimonio, con un sovrappeso relativo dell'Europa rispetto agli Usa e una contenuta esposizione all'Asia, declinata in particolare attraverso Giappone, Cina e, per un breve periodo, Corea del Sud. Confermati gli investimenti, generalmente realizzati tramite *ETF*, sui maggiori "megatrend" secolari quali la robotica, la *cybersecurity*, la *clean energy*, la digitalizzazione, le biotecnologie e l'invecchiamento della popolazione. Da fine febbraio si è tenuto un approccio cauto a fronte dell'incertezza derivante dall'esplosione del fenomeno pandemico e degli impatti temuti sullo scenario economico mantenendo l'esposizione azionaria del prodotto nella fascia bassa dell'intervallo di investimento usuale del Fondo.

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

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

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

L'ingente liquidità fornita dalle banche centrali e gli stimoli fiscali promossi dalle autorità dovrebbero permettere il raggiungimento delle attese di una ripresa economica globale stimata, per il 2021, attorno ad un 5% circa. In questo quadro di totale impegno da parte delle autorità, volto a controbilanciare gli effetti negativi della pandemia tuttora in atto, e con le campagne di vaccinazione in pieno corso nelle principali economie sviluppate del mondo, è lecito attendersi una ripresa economica che dovrebbe favorire gli investimenti azionari. La ripresa economica attesa potrebbe però avere effetti sulle dinamiche dei prezzi con ricadute sulle attese di inflazione e quindi sui tassi di interesse. In questa prima fase del 2021 si registrano già alcune tensioni sui tassi di interesse, in special modo negli Stati Uniti., che rischiano di avere impatti negativi sui titoli a reddito fisso. Per i mercati azionari, si può ritenere che l'impatto negativo del rialzo dei tassi d'interesse sulle valutazioni aziendali possa venire controbilanciato dalla ripresa economica che liquidità e stimoli fiscali dovrebbero agevolare e dalla ricaduta positiva sugli utili aziendali. Gli ambiti azionari che maggiormente potrebbero soffrire il rialzo dei tassi sembrano essere quelli caratterizzati da una crescita attesa degli utili più forte ma anche più dilatata nel tempo, i cosiddetti titoli *growth*. Proprio a tali settori e titoli si dovrà porre maggiore attenzione nel prosieguo dell'anno pur all'interno di uno scenario che si prospetta complessivamente positivo per i mercati azionari. Potrebbero esserci inoltre interessanti opportunità da cogliere nei settori più direttamente legati alla spesa per investimenti e in quelli con dinamiche di utili caratterizzati da tassi di crescita più contenuti, ma da un flusso costante e difendibile di dividendi. Un altro tema azionario che dovrebbe confermarsi interessante nel 2021 è quello delle aziende esposte alla riapertura delle economie e ad un ritorno alla normalità dopo le restrizioni rese necessarie per il contenimento della pandemia, più in generali titoli legati a beni e servizi di consumo.

Nei prossimi mesi, il Fondo continuerà ad essere gestito privilegiando gli investimenti nei paesi e nei settori che maggiormente dovrebbero beneficiare della ripresa, mantenendo comunque un'ampia diversificazione degli investimenti e del rischio. Anche per il 2021 si prevede l'utilizzo nella gestione del portafoglio di fondi flessibili e direzionali, *ETF*, singole azioni e singole obbligazioni. Si continuerà ad usare *futures* quotati sui principali indici o settori per investimento o per copertura.

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

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

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

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

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

Nel 2020 il Fondo ha fatto registrare una *performance* pari a +8,47% per la classe "I," +6,84% per la classe "R". Il 2020 è stato un anno molto difficile dove si è dovuto far fronte ad una situazione mai gestita in precedenza come quella generata dalla pandemia ancora in corso. Nei mesi della esplosione dei contagi tutti i mercati hanno registrato un forte crescita della correlazione unita a un movimento al ribasso. Gli indici azionari hanno subito nei primi mesi dell'anno correzioni molto violente e rapide. La *performance* del Fondo ha dapprima risentito dei ribassi degli indici azionari globali e successivamente ha potuto recuperare grazie all'acquisto di titoli di primarie aziende internazionali a prezzi resi più convenienti dai forti cali di mercato. Le aree geografiche che meglio hanno reagito alla insolita situazione sono state la Cina e gli Stati Uniti dove soprattutto i titoli tecnologici hanno saputo approfittare dei cambiamenti in atto come la forte spinta alla digitalizzazione che la pandemia ha promosso, mentre i mercati europei hanno concluso l'anno con risultati negativi. Anche gli investimenti sui "*megatrends*" hanno beneficiato della dinamica di recupero dei mercati fatta registrare a partire dalla scorsa primavera con tutti gli ETF che hanno ottenuto un risultato largamente positivo, a partire dalle energie rinnovabili e dalla Robotica. L'approccio cauto e difensivo a fronte delle incertezze macroeconomiche create da un evento insolito come la pandemia ha tuttavia limitato il recupero del Fondo rispetto al *benchmark*. La componente valutaria ha inoltre subito il deprezzamento nell'anno del dollaro statunitense.

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

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

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

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

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

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

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

### RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Megatrend (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

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

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

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

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



- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

## RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

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

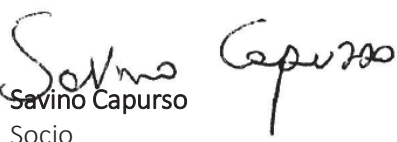
Gli Amministratori di Zenit SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Megatrend al 30 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Megatrend al 30 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Zenit Megatrend al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Savino Capurso  
Socio

Milano, 22 aprile 2021