



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

ZENIT BREVE TERMINE

ZENIT OBBLIGAZIONARIO

ZENIT PIANETA ITALIA

PENSACI OGGI

ZENIT MEGATREND

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2021

ZENIT SGR S.p.A.

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

Via Privata Maria Teresa, 7 - 20123 Milano

Albo “Gestori di OICVM” n. 14 e Albo “Gestori di FIA” n. 13

Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2021
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
L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO	8
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE	10
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021	11
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO	13
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO	15
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021	16
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO	18
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA	21
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021	22
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO	24
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PENSACI OGGI.....	27
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021	28
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO	30
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT MEGATREND	33
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021	34
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO	36

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, 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.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nella riunione del 16 giugno 2021, alcune modifiche al Regolamento di gestione del sistema Fondi Zenit, delle quali fornisce una breve illustrazione.

- Relativamente ai fondi Zenit Pianeta Italia e Zenit Megatrend, sono state modificate le modalità di calcolo della commissione di incentivo (o di *performance*) adottando la modalità *“High Water Mark Assoluto”*.
- Per tutti i Fondi viene omesso, nella descrizione dello stile di gestione, il riferimento al *Benchmark* o al parametro di riferimento.

Le modifiche avranno decorrenza dal 23 agosto 2021, decorso il periodo di sospensiva di efficacia delle stesse.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nella riunione del 16 giugno 2021, il “Progetto di Fusione” per incorporazione tra il Fondo Zenit Evoluzione 2021 (fondo incorporato) e il Fondo Zenit Obbligazionario (fondo incorporante), la cui politica di investimento è compatibile con quella del fondo Zenit Evoluzione 2021. La data di efficacia della fusione, prevista per il 17 settembre 2021.

La SGR ha dato comunicazione ai partecipanti della fusione con le modalità previste dal Regolamento e ha inviato il relativo “Documento di informazione” a tutti i partecipanti ai fondi interessati alla fusione. Entro 10 giorni dalla data di efficacia delle operazioni di fusione, verrà comunicato ai partecipanti interessati il numero di quote del fondo risultante dalla fusione, loro attribuite sulla base del valore di concambio.

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 sul sito *internet* 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 semestrale dei Fondi (di seguito anche "relazione" o "relazione semestrale") è redatta facendo riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote del semestre, il 30 giugno 2021, ed è conforme alla normativa, alle disposizioni e agli schemi emanati dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 – Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, come modificato dal Provvedimento Banca d'Italia del 23 dicembre 2016 (di seguito anche "Provvedimento Banca d'Italia"). Ciascuna relazione è composta di una situazione patrimoniale ed è accompagnata da una nota illustrativa che fornisce indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio nel semestre, sia sulle prospettive di investimento, in relazione all'evoluzione dei mercati nei settori di interesse per l'OICR.

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

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

a) Registrazione delle operazioni

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

b) Criteri di valutazione

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

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

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

i) Strumenti finanziari quotati

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

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

ii) Strumenti finanziari non quotati

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

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

iii) Strumenti finanziari derivati

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

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

iv) Titoli strutturati

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

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

c) Regime commissionale

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

- ✓ ai fondi Zenit Breve Termine e Zenit Obbligazionario: qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima (di seguito "*High Water Mark*" o "*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.

Relativamente alla commissione di incentivo (o di *performance*), dal 23 agosto 2021 (data di decorrenza delle modifiche regolamentari approvate Consiglio di Amministrazione della SGR il 16 giugno 2021) i fondi Zenit Pianeta Italia e Zenit Megatrend adotteranno la modalità di calcolo c.d. "*High Water Mark Assoluto*" della.

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

L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO

Gentile sottoscrittore,

Il primo semestre 2021 si è concluso positivamente per i mercati finanziari, grazie allo stimolo all'economia fornito dalle politiche fiscali e monetarie espansive messe in atto dai governi e dalle banche centrali per contrastare gli effetti negativi della pandemia e delle misure di contenimento dei contagi.

Il quadro sanitario appare in miglioramento: grazie alla campagna vaccinale tuttora in corso in numerosi paesi, gli effetti più gravi e potenzialmente letali dell'epidemia sembrano essere mitigati, pur se la diffusione di varianti del virus particolarmente contagiose non ha permesso l'eradicazione totale del morbo. Tuttavia, l'auspicio è che le rigide misure di contenimento della pandemia viste nel recente passato possano attenuarsi ed evitare di colpire nuovamente l'economia. Sotto questo profilo si registra un diffuso ottimismo che, partito dal settore manifatturiero, si sta diffondendo ai servizi e al commercio in parallelo con la riapertura delle attività. Un elemento di novità rispetto al periodo precedente è la ricomparsa dell'inflazione, con l'indice dei prezzi al consumo sopra il 5% negli Stati Uniti e prossimo al target del 2% nell'area euro. La Federal Reserve e la BCE, tuttavia, considerano la crescita dei prezzi come fenomeno transitorio, asserendo che la politica monetaria resterà inalterata ed espansiva.

Analizzando l'andamento dei mercati finanziari nel semestre, gli indici azionari hanno fatto registrare una crescita più marcata tra le aree sviluppate rispetto ai paesi emergenti. A livello geografico, Stati Uniti ed Europa hanno sopravanzato il Giappone, che pure ha conseguito un risultato positivo. All'interno dell'area euro, la Francia ha superato i listini tedesco e italiano, ma le piccole e medie capitalizzazioni del nostro paese e i titoli del segmento STAR hanno ottenuto in aggregato risultati eccellenti. A livello settoriale, i migliori comparti sono stati l'energia e i titoli finanziari, mentre le peggiori *performance*, benché positive, si sono avute in aggregato tra *utilities* e beni di consumo primari.

Negativi nel complesso i mercati obbligazionari, che hanno risentito dei timori di inflazione e del possibile impatto sui tassi d'interesse: i titoli di stato in euro, sia della zona centrale, sia della periferia hanno sottoperformato i Treasury statunitensi, mentre hanno maggiormente limitato i danni i titoli *corporate investment grade*, soprattutto quelli europei. Positivi i risultati degli indici ad alto rendimento, sia denominati in euro, sia in dollari, mentre in calo i titoli dei paesi emergenti e in particolare quelli denominati in valuta locale.

Infine, sui mercati valutari, crescita nel semestre di sterlina e dollaro statunitense, mentre sono scesi yen giapponese e euro; le valute emergenti, in aggregato, hanno fatto registrare un calo abbastanza contenuto. L'indice delle materie prime è risultato in forte rialzo, grazie al marcato recupero dell'indice dell'energia trainato a sua volta dal prezzo del petrolio; in crescita anche metalli industriali e prodotti agricoli, mentre i metalli preziosi sono stati l'unica componente tra le *commodities* che ha ottenuto una perdita sull'arco del semestre.

Lo scenario economico che si prospetta per i prossimi mesi vede la congiuntura in una fase di ripresa, con gli stimoli monetari immutati e gli stimoli fiscali che dovrebbero iniziare a concretizzarsi, nel caso dell'Europa attraverso l'erogazione delle prime *tranche* di prestiti e aiuti concessi nell'ambito dei piani nazionali di ripresa e resilienza. L'andamento della pandemia e l'evoluzione degli indici dei prezzi potranno presumibilmente offrire un quadro più chiaro sui rischi che potrebbero danneggiare l'andamento della ripresa, mentre conferme per quanto riguarda i mercati finanziari dovrebbero giungere da un lato dalle semestrali aziendali, che iniziano a riflettere lo scenario di maggiore apertura delle economie, e dall'altro dagli annunci e dalle linee guida sulla politica monetaria da parte delle banche centrali.

SISTEMA FONDI ZENIT

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2021

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ZENIT BREVE TERMINE
RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2021

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 giugno 2021		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		15.243.429	93,614	16.901.532	95,211
A1.	Titoli di debito	15.243.429	93,614	16.531.740	93,128
	A1.1 titoli di Stato	3.199.890	19,651	8.928.882	50,299
	A1.2 altri	12.043.539	73,963	7.602.858	42,829
A2.	Titoli di capitale				
A3.	Parti di OICR			369.792	2,083
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		193.018	1,185	472.737	2,663
B1.	Titoli di debito	193.018	1,185	472.737	2,663
B2.	Titoli di capitale				
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		3.710	0,023	18.696	0,105
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	3.710	0,023	18.696	0,105
C2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI					
D1.	A vista				
D2.	Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE					
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ		710.117	4,361	297.331	1,674
F1.	Liquidità disponibile	1.423.220	8,740	876.599	4,938
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	749.281	4,602	271.847	1,531
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(1.462.384)	-8,981	(851.115)	-4,795
G. ALTRE ATTIVITÀ		132.979	0,817	61.235	0,345
G1.	Ratei attivi	132.978	0,817	61.235	0,345
G2.	Risparmio di imposta				
G3.	Altre	1	0,000		0,000
TOTALE ATTIVITÀ		16.283.253	100,000	17.751.531	100,000

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

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 giugno 2021	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.	Finanziamenti ricevuti		
H2.	Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE			
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI		1.500	26.415
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	1.500	26.415
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		16.540	23.045
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	13.300	20.395
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	3.240	2.650
TOTALE PASSIVITÀ		18.040	49.460
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		16.265.213	17.702.071
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		1.864.634,254	2.060.978,772
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		6.761.760	7.448.439
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		754.956,496	845.593,126
VALORE QUOTA CLASSE I		8,956	8,809
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		9.503.453	10.253.632
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		1.109.677,758	1.215.385,646
VALORE QUOTA CLASSE R		8,564	8,437

MOVIMENTAZIONE DELLE QUOTE NEL PERIODO	
QUOTE EMESSE CLASSE I	43.496,999
QUOTE EMESSE CLASSE R	120.999,270
QUOTE RIMBORSATE CLASSE I	134.133,629
QUOTE RIMBORSATE CLASSE R	226.707,158

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

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

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

Nel primo semestre del 2021 i mercati obbligazionari area Euro hanno scontato la ripresa del ciclo economico dopo la crisi del COVID-19 e, soprattutto, il recupero delle aspettative di inflazione per le politiche fiscali espansive comunitarie. A livello di rendimenti a scadenza, le obbligazioni governative e *corporate* a breve termine in euro non hanno subito variazioni rilevanti rispetto al 2020, dati i piani di emergenza pandemica in essere da parte della BCE. Alla fine del primo semestre 2021 il rendimento medio a scadenza dei titoli di stato tedeschi a 2 anni era pari a circa -70 punti base (circa -70 punti base a fine 2020). 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 circa 80 punti base con una *duration* di 5,3. Il 2020 è stato infine un anno eccezionale in termini di volatilità realizzata, con il primo semestre 2021 che ha visto un miglioramento delle condizioni a livello di premi al rischio con effetti positivi per la convergenza degli *spread* di tasso e credito.

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. In questo contesto, la *performance* del Fondo nel primo semestre 2021 è stata soddisfacente, ovvero +1.67% per la Classe "I" e +1.51% per la Classe "R".

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

La seconda parte del 2021 si dovrebbe confermare positiva 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 confermiamo 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.

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

Il primo semestre ha visto dei deflussi per circa il 10% delle masse le cui cause sono legate a dinamiche commerciali.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

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.

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 0.375% 2020/31.03.2022	USD	2.900.000,00	2.450.543	15,049
ENEL SPA 1.375% 2021-08.09.2021	EUR	1.350.000,00	1.332.707	8,185
WEBUILD 5.875% 2020/15.12.2025	EUR	1.000.000,00	1.105.640	6,790
ENERGIAS DE PORT 1.875% 2021/02.08.2081	EUR	1.000.000,00	1.003.010	6,160
SNAM RG TV 2017/02.08.2024	EUR	950.000,00	953.544	5,856
PRYSMIAN SPA 2,5% 2015/11.04.2022	EUR	850.000,00	864.935	5,312
CCTS TV 2021-15.04.2029	EUR	750.000,00	749.348	4,602
ILLIMITY BK 3.375% 2020/11.12.2023	EUR	700.000,00	733.558	4,505
VEOLIA ENVIRONNEMENT-PREF SECS 20 PERP 2	EUR	700.000,00	717.752	4,408
UNICREDIT SPA TV 2020/06.2027	EUR	700.000,00	668.731	4,107
UBS 4.375% TV 2021/31.12.2049	USD	750.000,00	644.197	3,956
EIB 5,5% 2016/23.01.2023	MXN	15.000.000,00	631.387	3,878
NEXI SPA 1,75% 2019/31.10.2024	EUR	600.000,00	611.220	3,754
ENI- SPA TV 20-31.12.2049	EUR	500.000,00	524.680	3,222
TAMBURI INV 2,5% 2019/05.12.2024	EUR	500.000,00	505.520	3,105
FCA BK IRISH 1% 2017/15.11.2021	EUR	500.000,00	502.570	3,086
SOFIMA HLDG SPA TV 2020/15.01.2028	EUR	500.000,00	501.355	3,079
BANCA IFIS 4,5% 2017/17.10.2027	EUR	300.000,00	302.967	1,861
RABOBANK 2,1% 2021/31.12.2049	EUR	200.000,00	202.242	1,242
CRED VALTELLINESE 4,7% 2014-04/08/2021	EUR	100.000,00	100.303	0,616
RENCO GROUP S.P.A 4,75% 2017/2023 FACT	EUR	83.500,00	87.583	0,538
EBB SRL MTGE 4% 2017/22.12.2033 FACT	EUR	100.000,00	87.541	0,538
UNICREDIT SPA 2,80% 2016/16.05.2022	USD	100.000,00	85.605	0,526
INDUSTRIAL SPA 5.3% 07.08.2022 FACT ITA	EUR	59.980,00	49.639	0,305
FILCA 6% 2013/30.9.2019 - DEFAULTED -	EUR	100.000,00	19.870	0,122
COGEME SET 02.2014 CV NQ DEFAULTED	EUR	172.328,00	2	0,000

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ZENIT OBBLIGAZIONARIO
RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2021

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 giugno 2021		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		88.956.861	93,552	80.844.328	86,179
A1.	Titoli di debito	70.855.420	74,515	62.873.845	67,023
	A1.1 titoli di Stato	8.834.946	9,291	9.436.526	10,059
	A1.2 altri	62.020.474	65,224	53.437.319	56,964
A2.	Titoli di capitale	14.257.170	14,994	14.215.159	15,153
A3.	Parti di OICR	3.844.271	4,043	3.755.324	4,003
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		2.627.749	2,764	8.469.010	9,028
B1.	Titoli di debito	959.975	1,010	5.556.776	5,924
B2.	Titoli di capitale	1.218.911	1,282	2.474.845	2,638
B3.	Parti di OICR	448.863	0,472	437.389	0,466
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				342.999	0,366
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				
D. DEPOSITI BANCARI					
D1.	A vista				
D2.	Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE					
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ		511.972	0,538	1.517.152	1,617
F1.	Liquidità disponibile	726.015	0,764	1.975.878	2,106
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	214.393	0,225	202.787	0,216
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(428.436)	-0,451	(661.513)	-0,705
G. ALTRE ATTIVITÀ		2.991.224	3,147	2.634.970	2,808
G1.	Ratei attivi	842.004	0,886	465.743	0,496
G2.	Risparmio di imposta	2.147.594	2,259	2.169.225	2,312
G3.	Altre	1.626	0,002	2	0,000
TOTALE ATTIVITÀ		95.087.806	100,000	93.808.459	100,000

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

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 giugno 2021	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.	Finanziamenti ricevuti		
H2.	Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE			
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI		50.924	151.362
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	50.924	151.362
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		115.650	128.196
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	110.886	121.463
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	4.764	6.733
TOTALE PASSIVITÀ		166.574	279.558
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		94.921.232	93.528.901
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		16.040.134,363	16.387.734,035
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		9.302.222	8.602.718
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		879.227,310	841.690,308
VALORE QUOTA CLASSE I		10,580	10,221
VALORE COMPLESSIVO CLASSE E		73.746.660	73.470.974
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE E		13.940.615,218	14.329.305,301
VALORE QUOTA CLASSE E		5,290	5,127
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		11.638.654	11.207.828
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		1.176.428,419	1.168.760,053
VALORE QUOTA CLASSE R		9,893	9,590
VALORE COMPLESSIVO CLASSE W		233.696	247.381
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE W		43.863,416	47.978,373
VALORE QUOTA CLASSE W		5,328	5,156
MOVIMENTAZIONE DELLE QUOTE NEL PERIODO			
QUOTE EMESSE CLASSE I		237.512,226	
QUOTE EMESSE CLASSE R		167.158,985	
QUOTE EMESSE CLASSE E		387.650,167	
QUOTE EMESSE CLASSE W		2.732,270	
QUOTE RIMBORSATE CLASSE I		199.975,224	
QUOTE RIMBORSATE CLASSE R		159.490,619	
QUOTE RIMBORSATE CLASSE E		776.340,250	
QUOTE RIMBORSATE CLASSE W		6.847,227	

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

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

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

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

Con riguardo all'obbligazionario *corporate* Italia, mercato di riferimento del Fondo, nella prima parte del 2021 si è assistito ad un restringimento degli *spread* (a livello *senior*, subordinato, *investment grade* e *high yield*) e ad un contenimento della volatilità realizzata. Confermiamo che attualmente non ci sono problemi di stabilità finanziaria del sistema grazie alle 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 70% circa del patrimonio è stato investito in obbligazioni *corporate* ed il 10%-15% in titoli azionari di emittenti italiani. Nell'ambito della componente azionaria, abbiamo confermato che la metà circa dell'allocazione 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, andando tuttavia a cogliere anche opportunità di *carry trade*. In questo contesto la *performance* del Fondo nel primo semestre 2021 è stata soddisfacente, ovvero +3.51% per la Classe "I", +3.34% per la Classe "W", +3.18% per la Classe "E" e +3.16% per la Classe "R".

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

La seconda parte del 2021 si dovrebbe confermare una fase positiva per Zenit Obbligazionario. La minore volatilità dei mercati rispetto al 2020 si conferma infatti l'ambiente ideale per consentire al fondo di sviluppare le proprie strategie di *carry trade*, con un *budget* di rischio in crescita, per l'esclusione dei dati del primo semestre 2020 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.

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

Non ci sono stati elementi significativi sull'orizzonte temporale richiesto.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

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.

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 (1/2)	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
UNICREDIT SPA TV 2020/06.2027	EUR	6.750.000,00	6.448.478	6,782
WEBUILD 5.875% 2020/15.12.2025	EUR	5.250.000,00	5.804.610	6,104
USA TREASURY 2,375% 2019-15/05/2029	USD	5.250.000,00	4.771.784	5,018
ENI TV 2020-13.07.2049	EUR	3.500.000,00	3.715.390	3,907
UBS 4.375% TV 2021/31.12.2049	USD	4.250.000,00	3.650.449	3,839
SAIPEM FIN 20-26 3.375%	EUR	3.000.000,00	3.121.110	3,282
INTESA SAN PAOLO 4,198% 2021/01.06.2032	USD	3.500.000,00	3.020.565	3,177
ENEL SPA 1,875% 2021-31.12.2049	EUR	3.000.000,00	2.947.350	3,100
IN WIT SPA % 2021/19.04.2031	EUR	2.750.000,00	2.741.888	2,884
NEWLAT FOOD 2.625% 2021/19.02.2027	EUR	2.650.000,00	2.698.257	2,838
TAMBURI INV 2,5% 2019/05.12.2024	EUR	2.500.000,00	2.527.600	2,658
FINECO BANK SPA 5,875% 2019/31.12.49	EUR	2.000.000,00	2.170.260	2,282
UNITED MEX STAT 2.659% 2020/24.05.2021	USD	2.500.000,00	2.058.432	2,165
NEXI SPA 1,75% 2019/31.10.2024	EUR	2.000.000,00	2.037.400	2,143
BANCO BPM SPA 1,625% 2020/18.02.2025	EUR	2.000.000,00	2.035.640	2,141
SOFIMA HLDG 3.75% 2020/15.01.2028	EUR	2.000.000,00	2.007.540	2,111
BTPS 2.45% 2019/01.09.2050	EUR	1.750.000,00	2.004.730	2,108
INTESA SANPAOLO 4,125% 2020/31.12.2049	EUR	2.000.000,00	1.947.800	2,048
NEW MILLENNIUM AUG ITAL DI-I	EUR	13.022,83	1.904.719	2,003
ENEL	EUR	235.000,00	1.840.520	1,936
NEXI SPA 1,625% 2021/30.04.2026	EUR	1.750.000,00	1.739.080	1,829
EIB 5,5% 2016/23.01.2023	MXN	40.000.000,00	1.683.700	1,771
MEDIOBANCA	EUR	170.000,00	1.674.500	1,761
ZENIT BREVE TERMINE I	EUR	177.322,82	1.587.039	1,669
ANIMA HOLDING SPA 1.75% 19-23.10.26	EUR	1.500.000,00	1.541.715	1,621

Strumenti finanziari (2/2)	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
PST ITA 2.65% 2021/31.12.2049 TV	EUR	1.500.000,00	1.497.720	1,575
CABEL HOLDING S.P.A	EUR	347.367,00	1.218.911	1,282
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	125.000,00	1.189.000	1,250
EXOR NV	EUR	17.000,00	1.148.520	1,208
GENERALI 2.429% 2020/14.07.2031	EUR	1.000.000,00	1.076.220	1,132
NIKE INC. CL.B	USD	8.250,00	1.074.656	1,130
RWE AG ORD	EUR	35.000,00	1.069.600	1,125
INFRASTRUTT WIRELESS 1.875%2020/08.07.26	EUR	1.000.000,00	1.044.210	1,098
ITALIAN WINE BR SPA 2,5% 2021/13.05.2027	EUR	1.000.000,00	1.011.370	1,064
BANCA IFIS 4,5% 2017/17.10.2027	EUR	1.000.000,00	1.009.890	1,062
SOFIMA HLDG SPA TV 2020/15.01.2028	EUR	1.000.000,00	1.002.710	1,055
WEBUIILD SA EX SALINI 1,75% 17/26.10.24	EUR	1.000.000,00	989.890	1,041
STELLANTIS 1.25% 2021/20.06.2033	EUR	1.000.000,00	986.580	1,038
COVER 50 SPA	EUR	120.400,00	975.240	1,026
BCA MEDIOLANUM-AZ ORD	EUR	115.000,00	943.460	0,992
TERNA SPA	EUR	150.000,00	942.600	0,991
MONTE PASCHI 5,375% 2018/18.01.2028	EUR	1.100.000,00	902.121	0,949
MARR SPA	EUR	35.000,00	703.500	0,740
SIT SPA	EUR	71.000,00	560.900	0,590
NEWLAT FOOD SPA	EUR	79.000,00	538.780	0,567
RENCO GROUP S.P.A 4,75% 2017/2023 FACT	EUR	501.000,00	525.499	0,553
EBB SRL MTGE 4% 2017/22.12.2033 FACT	EUR	600.000,00	525.249	0,552
ANIMA HOLDING SPA	EUR	120.000,00	502.920	0,529
FONDACO THEMATIC SIF	EUR	100,00	448.863	0,472
SAIPEM SPA	EUR	210.000,00	428.610	0,451

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ZENIT PIANETA ITALIA
RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2021

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 giugno 2021		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		27.214.567	90,628	23.806.699	85,440
A1.	Titoli di debito				
	A1.1 titoli di Stato				
	A1.2 altri				
A2.	Titoli di capitale	26.422.377	87,990	22.866.184	82,065
A3.	Parti di OICR	792.190	2,638	940.515	3,375
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		403.535	1,344	2.425.254	8,704
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale	403.535	1,344	2.425.254	8,704
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				205.800	0,739
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				
D. DEPOSITI BANCARI					
D1.	A vista				
D2.	Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE					
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ		2.410.868	8,028	1.425.817	5,117
F1.	Liquidità disponibile	2.415.677	8,044	1.348.468	4,840
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	413.586	1,377	131.826	0,473
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(418.395)	-1,393	(54.477)	-0,196
G. ALTRE ATTIVITÀ					
G1.	Ratei attivi				
G2.	Risparmio di imposta				
G3.	Altre				
TOTALE ATTIVITÀ		30.028.970	100,000	27.863.570	100,000

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

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 giugno 2021	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.	Finanziamenti ricevuti		
H2.	Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE			
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI		2.195	49.664
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	2.195	49.664
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		321.363	54.740
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	318.602	53.271
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	2.761	1.469
TOTALE PASSIVITÀ		323.558	104.404
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		29.705.412	27.759.166
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		4.254.623,623	4.501.924,209
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		1.416.575	2.695.154
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		86.089,627	193.136,613
VALORE QUOTA CLASSE I		16,455	13,955
VALORE COMPLESSIVO CLASSE E		24.558.081	21.725.075
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE E		3.821.176,562	3.946.741,104
VALORE QUOTA CLASSE E		6,427	5,505
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		2.632.403	2.368.280
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		179.756,019	188.759,253
VALORE QUOTA CLASSE R		14,644	12,547
VALORE COMPLESSIVO CLASSE W		1.098.353	970.657
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE W		167.601,415	173.287,239
VALORE QUOTA CLASSE W		6,553	5,601
MOVIMENTAZIONE DELLE QUOTE NEL PERIODO			
QUOTE EMESSE CLASSE I		31.119,302	
QUOTE EMESSE CLASSE R		25.703,406	
QUOTE EMESSE CLASSE E		148.426,339	
QUOTE EMESSE CLASSE W		2.869,100	
QUOTE RIMBORSATE CLASSE I		138.166,288	
QUOTE RIMBORSATE CLASSE R		34.706,640	
QUOTE RIMBORSATE CLASSE E		273.990,881	
QUOTE RIMBORSATE CLASSE W		8.554,924	

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

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

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

Durante il primo semestre 2021 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 in una fascia tra il 92% e il 97% 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. I primi settori per peso sul portafoglio sono stati i finanziari, le *utilities*, i *consumer discretionary* e gli industriali.

b) 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 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 nuove varianti del virus rendessero meno efficaci gli attuali vaccini. 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 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 il 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.

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

Nel 2020 Zenit Pianeta Italia ha registrato una *performance* negativa pari a +17,91% per la classe "I", +16,71% per la classe "R" e, con riferimento alle classi PIR, di +16,75% per la classe "E" e di +17% per la classe "W". Il fondo ha beneficiato della positività che ha interessato i listini azionari italiani e del recupero della economia italiana che si è riflesso nella ripresa degli operatori finanziari ed industriali.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

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.

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 (1/2)	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
ENEL	EUR	215.000	1.683.880	5,608
ENI ORD.	EUR	115.000	1.181.050	3,933
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	430.000	1.001.685	3,336
ERG ORD.	EUR	30.000	750.000	2,498
BUZZI UNICEM ORD.	EUR	32.000	715.840	2,384
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	70.000	696.500	2,319
FALK RENEWABLES EX ACTELIOS	EUR	120.000	667.200	2,222
TINEXTA SPA	EUR	20.000	656.400	2,186
SABAF	EUR	25.000	645.000	2,148
NEXI SPA	EUR	34.000	629.340	2,096
MEDIOBANCA	EUR	63.000	620.550	2,067
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	35.000	591.675	1,970
SNAM RETE GAS	EUR	120.000	585.000	1,948
STELLANTIS NV (MILANO)	EUR	35.000	579.390	1,929
LU-VE SPA	EUR	34.000	578.000	1,925
LYXOR ETF FTSE ITALIA MID CAP	EUR	3.500	573.440	1,910
FINECOBANK SPA	EUR	39.000	573.300	1,909
POSTE ITALIA	EUR	48.000	535.200	1,782
LANDI RENZO SPA	EUR	524.000	498.848	1,661
SIT SPA	EUR	60.000	474.000	1,578
COVER 50 SPA	EUR	56.800	460.080	1,532
TELECOM ITALIA RNC.	EUR	1.000.000	446.800	1,488
MARR SPA	EUR	22.000	442.200	1,473
ILLIMITY SPA	EUR	37.500	441.000	1,469
CAMPARI MILANO NV	EUR	39.000	440.505	1,467

Strumenti finanziari (2/2)	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
PRYSMIAN SPA	EUR	14.450	436.824	1,455
ELICA SPA	EUR	120.000	423.000	1,409
DANIELI & C. ORD.	EUR	19.000	422.750	1,408
UNIPOL ORD.	EUR	90.000	413.280	1,376
CABEL HOLDING S.P.A	EUR	115.000	403.535	1,344
MONCLER SPA	EUR	7.000	399.420	1,330
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	13.000	397.865	1,325
GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	70.000	394.800	1,315
RECORDATI ORD NEW	EUR	8.000	385.600	1,284
BCA MEDIOLANUM-AZ ORD	EUR	45.000	369.180	1,229
DIASORIN	EUR	2.300	366.850	1,222
ITALMOBILIARE SPA	EUR	12.000	365.400	1,217
AMPLIFON NEW	EUR	8.500	353.940	1,179
DE LONGHI SPA	EUR	9.500	349.030	1,162
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	17.000	348.160	1,159
FERRARI NV - EUR	EUR	2.000	348.000	1,159
PRIMA INDUSTRIE	EUR	15.600	343.980	1,145
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	35.000	332.920	1,109
ANIMA HOLDING SPA	EUR	70.000	293.370	0,977
TERNA SPA	EUR	46.000	289.064	0,963
FNM SPA	EUR	450.000	273.600	0,911
PHILOGEN-AZ ORD	EUR	19.000	262.960	0,876
EXPERT SYSTEM SPA	EUR	85.000	251.600	0,838
AVIO SPA (EX SPACE2)	EUR	20.000	248.800	0,829
NEWLAT FOOD SPA	EUR	31.000	211.420	0,704
ALMAWAVE SPA	EUR	45.000	203.175	0,677
GPI SPA	EUR	14.000	193.900	0,646
NB AURORA-SICAF RAIF CL A EUR DISTR	EUR	18.900	162.540	0,541

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
PENSACI OGGI
RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2021

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PENSACI OGGI
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 giugno 2021		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		4.092.432	82,436	3.946.512	75,011
A1.	Titoli di debito	1.752.181	35,295	1.205.099	22,905
	A1.1 titoli di Stato	538.839	10,854	540.597	10,275
	A1.2 altri	1.213.342	24,441	664.502	12,630
A2.	Titoli di capitale	880.348	17,733	1.290.155	24,522
A3.	Parti di OICR	1.459.903	29,408	1.451.258	27,584
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹				34.750	0,660
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale			34.750	0,660
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		24.621	0,496	45.518	0,865
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	24.621	0,496	45.518	0,865
C2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI					
D1.	A vista				
D2.	Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE					
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ		634.908	12,789	555.405	10,557
F1.	Liquidità disponibile	639.329	12,878	550.699	10,467
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	852	0,017	4.922	0,094
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(5.273)	-0,106	(216)	-0,004
G. ALTRE ATTIVITÀ		212.400	4,279	679.089	12,908
G1.	Ratei attivi	16.810	0,339	5.109	0,097
G2.	Risparmio di imposta	194.247	3,913	671.054	12,755
G3.	Altre	1.343	0,027	2.926	0,056
TOTALE ATTIVITÀ		4.964.361	100,000	5.261.274	100,000

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

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PENSACI OGGI
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 giugno 2021	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.	Finanziamenti ricevuti		
H2.	Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE			
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI			5.040
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati		5.040
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		62.166	17.374
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	61.621	16.742
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	545	632
TOTALE PASSIVITÀ		62.166	22.414
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		4.902.195	5.238.860
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		1.046.387,793	1.167.530,947
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		1.963.364	2.176.975
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		395.181,802	460.574,412
VALORE QUOTA CLASSE I		4,968	4,727
VALORE COMPLESSIVO CLASSE PIC6		405.884	477.263
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE PIC6		72.944,010	91.129,403
VALORE QUOTA CLASSE PIC6		5,564	5,237
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		2.532.947	2.584.622
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		578.261,981	615.827,132
VALORE QUOTA CLASSE R		4,380	4,197

MOVIMENTAZIONE DELLE QUOTE NEL PERIODO	
QUOTE EMESSE CLASSE PIC6	9.566,131
QUOTE EMESSE CLASSE I	35.952,709
QUOTE EMESSE CLASSE R	1.434,500
QUOTE RIMBORSATE CLASSE PIC6	27.751,524
QUOTE RIMBORSATE CLASSE I	101.345,319
QUOTE RIMBORSATE CLASSE R	38.999,651

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PENSACI OGGI

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

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

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

Il Fondo ha mantenuto nel primo semestre 2021 una esposizione azionaria netta in una fascia modulata tra il 36 e il 45% circa del patrimonio, investita prevalentemente nei mercati europei e in misura minore in quelli statunitensi, con alcune posizioni residuali su azionario cinese, giapponese. Confermati gli investimenti, generalmente realizzati tramite *ETF*, sui maggiori "megatrend" secolari quali la robotica, la *cybersecurity*, le energie rinnovabili, la digitalizzazione, le biotecnologie e l'invecchiamento della popolazione. Costante l'esposizione a OICR obbedienti a logiche "flessibili" ed "absolute return". La parte obbligazionaria è stata gestita in ottica di beneficiare della compressione degli *spread* di tasso e di credito, pur in coerenza con il mandato flessibile richiesto dal prodotto. Il peso allocato ai singoli titoli obbligazionari si è mantenuto in area 35%, con 1/3 circa allocato ai *treasuries* e 2/3 al credito. La forza del dollaro ha dato infine un ottimo contributo alle performance del prodotto.

Sul fronte valutario, la maggiore esposizione è stata rappresentata dal dollaro USA che si è leggermente apprezzato a beneficio del prodotto.

b) 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 resesi 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 componente obbligazionaria e valutaria si conferma la strategia già delineata nel primo semestre del 2021, ovvero ricerca di opportunità di *carry trade* con l'obiettivo di un ritorno degli *spread* ai livelli di febbraio 2020. Dato il mandato flessibile del prodotto si potrebbe sfruttare ulteriormente la componente dei convertibili, attualmente con peso 2%, in ottica di beneficiare della componente opzionale di questa *asset class* in un contesto di tassi piuttosto poco remunerativo sui *corporate senior* ed *investment grade*.

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

Nel primo semestre 2021 il Fondo Pensaci Oggi ha registrato una *performance* negativa pari a +5.1% per la classe "I", -6.24% per la classe "Pic6" e +4.36% per la classe "R". Il primo semestre 2021 ha registrato andamenti decisamente positivi per le principali borse mondiali con fanalini di coda alcuni listini asiatici come quello giapponese e cinese. Il

fondo ha mantenuto un approccio costruttivo dando più spazio a obbligazioni, fondi ed ETF che alla selezione di singoli titoli azionari. La componente valutaria ha beneficiato dell'apprezzamento leggero del dollaro statunitense.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

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.

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	454.456	9,154
INFRASTRUTT WIRELESS 1.875%2020/08.07.26	EUR	300.000	313.263	6,310
WEBUILD 5.875% 2020/15.12.2025	EUR	200.000	221.128	4,454
WEBUIILD SA EX SALINI 1,75% 17/26.10.24	EUR	200.000	197.978	3,988
GENERAL ELEC.CAP TV 2004/13.05.2024	USD	213.000	178.370	3,593
PLURIMA FUNDS APUANO FLEX BOND	EUR	1.227	153.004	3,082
NEW MILLENNIUM AUG CORP BD-I	EUR	607	151.316	3,048
FLOSSBACH VON STORCH MULTIPLE OPPORTUNIT	EUR	796	141.600	2,852
BGF-FLEXIBLE MULTI-ASSET-EURD2	EUR	6.043	125.455	2,527
ZMS STOCK PICKING I	EUR	757	116.635	2,349
MORGAN STANLEY INV FDS EUROPE OPPORTUNIT	EUR	1.849	107.691	2,169
NEXI ZC 2021/24.02.2028 CV	EUR	100.000	101.294	2,040
PRYSMIAN ZC 2021/02.02.2026 CV	EUR	100.000	101.008	2,035
ENERGIAS DE PORT 1.875% 2021/02.08.2081	EUR	100.000	100.301	2,020
ISHARES AGEING POP UCITS ETFV CIC	EUR	14.800	98.420	1,983
GLAXOSMITHKLINE	GBP	5.724	94.616	1,906
US TREASURY 1,125% 2012/31.07.2021	USD	100.000	84.383	1,700
AMUNDI FUNDS CHINA EQUITY-SICAV CL M2 EU	EUR	29	84.252	1,697
VINCI SA	EUR	908	81.711	1,646
ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	EUR	7.106	80.411	1,620
RIGHTMOVE PLC	GBP	10.400	78.651	1,584
ACCENTURE PLC CL A	USD	306	76.059	1,532
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	3.071	66.979	1,349
ISHARES DIGITALISATION UCITS ETF-VCIC ET	EUR	6.822	64.434	1,298
ETFS ISE CYBER SECURITY GO UCITS	EUR	2.919	62.934	1,268
XTRACKERS MSCI WORLD HEALTH CARE UCITS E	EUR	1.557	61.976	1,248
ISHARES HEALTHCARE INNOVATION UCITS ETF-	EUR	6.300	56.385	1,136
MARR SPA	EUR	2.768	55.637	1,121
LANDI RENZO SPA	EUR	57.870	55.092	1,110
VERIZON COMMUNICATION	USD	1.155	54.565	1,099
ERG ORD.	EUR	2.041	51.025	1,028
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	375	49.755	1,002
ANTOFAGASTA PLC	GBP	2.912	48.680	0,981
L.M.ERICSSON TELEFONAKTIEBOLAGET CL. B	SEK	4.490	47.614	0,959
SPDR S&P EURO DIVIDEND ARISTOCRATS UCITS	EUR	1.929	44.386	0,894
ISHARES CHINA CNY BOND UCITS ETF-VCIC ET	EUR	9.618	44.026	0,887
COVER 50 SPA	EUR	5.000	40.500	0,816
PHILOGEN-AZ ORD	EUR	2.537	35.112	0,707
MP MATERIALS CORP	USD	1.117	34.716	0,699
SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK	CHF	6	29.001	0,584
ALSTOM NEW	EUR	575	24.489	0,493
COIMA RES-AZ ORD	EUR	3.602	23.125	0,466

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ZENIT MEGATREND
RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2021

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT MEGATREND
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021**

ATTIVITÀ		Situazione al 30 giugno 2021		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		11.609.612	72,103	10.548.993	82,560
A1.	Titoli di debito				
	A1.1 titoli di Stato				
	A1.2 altri				
A2.	Titoli di capitale	6.438.145	39,985	5.370.588	42,032
A3.	Parti di OICR	5.171.467	32,118	5.178.405	40,528
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹				32.665	0,256
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale			32.665	0,256
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		131.872	0,819	110.385	0,864
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	131.872	0,819	110.385	0,864
C2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI					
D1.	A vista				
D2.	Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE					
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ		3.031.838	18,830	728.355	5,700
F1.	Liquidità disponibile	3.100.599	19,257	720.041	5,635
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.481	0,034	10.604	0,083
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(74.242)	-0,461	(2.290)	-0,018
G. ALTRE ATTIVITÀ		1.327.889	8,247	1.357.017	10,620
G1.	Ratei attivi			13	0,000
G2.	Risparmio di imposta	1.319.279	8,194	1.347.377	10,545
G3.	Altre	8.610	0,053	9.627	0,075
TOTALE ATTIVITÀ		16.101.211	100,000	12.777.415	100,000

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

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT MEGATREND
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30 giugno 2021	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.	Finanziamenti ricevuti		
H2.	Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE			
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI		15.110	14.848
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	15.110	14.848
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		135.268	35.273
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	133.570	34.460
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	1.698	813
TOTALE PASSIVITÀ		150.378	50.121
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		15.950.833	12.727.294
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		2.217.477,927	2.046.280,713
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		2.644.759	1.664.158
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		330.061,141	240.576,980
VALORE QUOTA CLASSE I		8,013	6,917
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		13.306.074	11.063.136
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		1.887.416,786	1.805.703,733
VALORE QUOTA CLASSE R		7,050	6,127

MOVIMENTAZIONE DELLE QUOTE NEL PERIODO	
QUOTE EMESSE CLASSE I	125.879,249
QUOTE EMESSE CLASSE R	158.595,713
QUOTE RIMBORSATE CLASSE I	36.395,088
QUOTE RIMBORSATE CLASSE R	76.882,660

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT MEGATREND

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

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

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

Il Fondo ha mantenuto nel corso del primo semestre 2021 un'esposizione netta ai mercati azionari tra l'85% e il 95% circa del patrimonio, con un sovrappeso relativo dell'Europa rispetto agli Usa e una contenuta esposizione all'Asia, declinata in particolare attraverso Giappone e in misura minore Cina. 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.

Sul fronte valutario, la maggiore esposizione è stata rappresentata dal dollaro USA che si è leggermente apprezzato a beneficio del prodotto.

b) 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 resesi 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 direzionali, *ETF*, singole azioni. Si continuerà ad usare *futures* quotati sui principali indici o settori per investimento o per copertura.

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

Nel primo semestre del 2021 il Fondo ha fatto registrare una *performance* pari a +15.85% per la classe "I," +15.06% per la classe "R. Il primo semestre 2021 ha registrato andamenti decisamente positivi per le principali borse mondiali con fanalini di coda alcuni listini asiatici come quello giapponese e cinese. Il fondo ha mantenuto un approccio costruttivo tra fondi direzionali, *ETF* tematici e singole azioni beneficiando dei rialzi dei principali listini azionari globali e di una attiva selezione di singoli titoli azionari. Il fondo è riuscito anche a sfruttare tatticamente con profitto all'interno del suo portafoglio titoli azionari l'andamento al rialzo di alcune aziende legate al tema della riapertura delle economie. La componente valutaria ha beneficiato dell'apprezzamento leggero del dollaro statunitense.

d) Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti.

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.

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	145.596	875.671	5,439
ISHARES S&P 500 INDEX FUND - EUR	EUR	20.579	742.017	4,608
ZENIT PIANETA ITALIA I	EUR	32.159	533.388	3,313
CANDRIAM EQUITIES L EMU-SICAV CL I ACC	EUR	306	451.857	2,806
BNP PARIBAS EASY S&P 500 UCITS ETF-SICAV	EUR	25.737	446.537	2,773
MORGAN STANLEY INV FDS EUROPE OPPORTUNIT	EUR	7.395	430.764	2,675
ACCENTURE PLC CL A	USD	1.146	284.848	1,769
INVESCO GLOBAL LEISURE-C	USD	2.760	273.502	1,699
NEWMONT CORPORATION - USD	USD	4.948	264.422	1,642
ENTEGRIS INC	USD	2.468	255.894	1,589
HDFC BANK LTD.-ADR	USD	4.050	249.693	1,551
VINCI SA	EUR	2.733	245.943	1,527
EPIROC-ORD SHS SR A	SEK	12.575	241.758	1,501
I.B.M. CORP.	USD	1.950	241.021	1,497
RIGHTMOVE PLC	GBP	31.320	236.860	1,471
ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	EUR	20.732	234.603	1,457
MICRON TECHNOLOGY INC.	USD	3.266	234.017	1,453
ANTOFAGASTA PLC	GBP	13.995	233.956	1,453
LANDI RENZO SPA	EUR	244.342	232.614	1,445
GLAXOSMITHKLINE	GBP	14.048	232.208	1,442
MARR SPA	EUR	11.403	229.200	1,423
COCA COLA CO.	USD	4.940	225.382	1,400
ETFs ISE CYBER SECURITY GO UCITS	EUR	10.390	224.008	1,391
SHOEI CO LTD	JPY	6.900	219.854	1,365
DISCO CORP	JPY	850	219.185	1,361
VERIZON COMMUNICATION	USD	4.578	216.278	1,343
KAMIGUMI CO.LTD.	JPY	12.600	215.618	1,339
L.M.ERICSSON TELEFONAKTIEBOLAGET CL. B	SEK	19.677	208.664	1,296
KAHOOT! ORD SHS	USD	35.000	205.987	1,279
MARVELL TECHNOLOGY INC	USD	4.126	202.925	1,260
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	9.172	200.041	1,242
MP MATERIALS CORP	USD	5.963	185.326	1,151
PINTEREST INC CLASS A	USD	2.763	183.928	1,142
CUMMINS INC.	USD	794	163.225	1,014
AMUNDI FUNDS CHINA EQUITY-SICAV CL M2 EU	EUR	57	162.688	1,010
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	1.200	159.216	0,989
SNOWFLAKE INC	USD	779	158.821	0,986
ISHARES HEALTHCARE INNOVATION UCITS ETF-	EUR	17.706	158.469	0,984
TAMRON CO LTD	JPY	8.400	155.357	0,965
ISHARES AGEING POP UCITS ETFV CIC	EUR	23.207	154.327	0,958
ISHARES DIGITALISATION UCITS ETF-VCIC ET	EUR	15.615	147.484	0,916
AT&T INC	USD	5.747	139.459	0,866
SEER INC	USD	5.012	138.527	0,860
VANGUARD FTSE JAPAN UCITS ETF-VCIC ETF A	EUR	5.291	136.111	0,845
FERRARI NV - EUR	EUR	771	134.154	0,833
ALSTOM NEW	EUR	2.013	85.734	0,532
COVER 50 SPA	EUR	4.700	38.071	0,236