

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE

ZENIT EVOLUZIONE 2021

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 DEL FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO ZENIT EVOLUZIONE 2021
--

INDICE

INFORMAZIONI PRELIMINARI	3
L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO	5
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE 2021	6
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2021	7
PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE	9
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO	11

INFORMAZIONI PRELIMINARI

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

Zenit SGR S.p.A. (di seguito anche la “SGR”) ha istituito il Fondo comune di investimento mobiliare denominato “Zenit Evoluzione 2021” (di seguito anche il “Fondo”). Il Fondo ha una durata poco superiore ai cinque anni. Il Regolamento del Fondo (di seguito anche il “Regolamento” o il “Regolamento del Fondo”) è stato approvato, con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR in data 18 novembre 2015, con efficacia dalla data di inizio del “Periodo di sottoscrizione”, il 20 gennaio 2016. Il periodo di sottoscrizione, che ha avuto una durata complessiva di tre mesi dalla data di avvio, si è concluso il 22 aprile 2016.

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. In considerazione delle attività conseguenti alla fusione, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato la proroga della durata dello stesso fino alla 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.

b) Informazioni sulla SGR

La Società di Gestione del Risparmio cui è affidata la gestione del patrimonio del Fondo, oltre che l’amministrazione dei rapporti con i Partecipanti, è Zenit SGR S.p.A., Società di nazionalità italiana, con sede legale in 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.

c) 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 del Fondo, con l’obiettivo principale di proteggere gli interessi degli investitori. Il Depositario, che detiene le disponibilità liquide del Fondo, 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 del Fondo 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 del Fondo 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.

d) Informazioni sulla Società di revisione

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

e) Principi contabili e criteri di valutazione

La relazione semestrale del Fondo (di seguito anche “relazione” o “relazione semestrale”) è redatta facendo riferimento all’ultimo giorno di valorizzazione delle quote del semestre, il 30 giugno 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”). Essa è composta da una situazione patrimoniale ed è accompagnata da una nota illustrativa che fornisce indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio nel semestre, sia sulle prospettive di investimento, in relazione all’evoluzione dei mercati nei settori di interesse per l’OICR.

f) Altre informazioni

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

- la tenuta della contabilità e dei libri obbligatori del Fondo;
- la tenuta del registro dei detentori delle quote, dell’emissione e del riscatto delle quote;
- l’avvaloramento delle disposizioni dei clienti e la tenuta dell’Archivio Unico Informatico;
- il servizio di calcolo del valore unitario della quota del Fondo.

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

g) Oneri in carico al Fondo

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

Sono inoltre in carico al patrimonio del Fondo i seguenti oneri:

- ◇ il costo per il calcolo del valore unitario delle quote, calcolato in misura percentuale sul valore complessivo netto del Fondo;
- ◇ il compenso dovuto al Depositario per l'incarico svolto;
- ◇ i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es. costi di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari, ivi compresi gli oneri connessi addebitati da intermediari abilitati, banche o centri di produzione esterni per il trasferimento titoli e/o regolamento delle operazioni in strumenti finanziari;
- ◇ le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici del Fondo; i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione alla generalità dei Partecipanti (es. gli avvisi inerenti la liquidazione del Fondo);
- ◇ le spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;
- ◇ le spese di revisione della relazione di gestione del Fondo, ivi compreso quello finale di liquidazione;
- ◇ gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e per le spese connesse (es. le spese di istruttoria);
- ◇ le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo;
- ◇ gli oneri fiscali di pertinenza del Fondo;
- ◇ il contributo di vigilanza, che la SGR è tenuta a versare annualmente alla CONSOB per il Fondo.

h) Regime fiscale

➤ Regime di tassazione del Fondo

I redditi del Fondo sono esenti dalle imposte sui redditi e dall'IRAP. Il Fondo percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne talune eccezioni. In particolare, il Fondo rimane soggetto alla ritenuta alla fonte sugli interessi e altri proventi delle obbligazioni, titoli similari e cambiali finanziarie non negoziati in mercati non regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione degli stati membri dell'Unione Europea (UE) e degli stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europea (SEE) inclusi nella lista degli Stati che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. *white list*) emessi da società residenti non quotate, nonché alla ritenuta sui proventi dei titoli atipici.

➤ Regime di tassazione dei partecipanti

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al 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) Destinazione degli utili

Il Fondo è a "capitalizzazione dei proventi". Pertanto, i proventi che derivano dalla gestione di ciascun Fondo vengono reinvestiti nello stesso.

j) Arrotondamenti

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

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.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ZENIT EVOLUZIONE 2021
RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2021**

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE 2021
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		2.920.177	78,807	2.846.861	66,259
A1.	Titoli di debito	823.595	22,226	971.643	22,614
	A1.1 titoli di Stato	409.010	11,038	613.253	14,273
	A1.2 altri	414.585	11,188	358.390	8,341
A2.	Titoli di capitale	377.614	10,191	390.041	9,078
A3.	Parti di OICR	1.718.968	46,390	1.485.177	34,567
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI¹		90.554	2,444	270.827	6,303
B1.	Titoli di debito	90.554	2,444	250.672	5,834
B2.	Titoli di capitale		0,000	20.155	0,469
B3.	Parti di OICR		0,000		0,000
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		5.565	0,150	22.759	0,530
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	5.565	0,150	22.759	0,530
C2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		0,000		0,000
C3.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		0,000		0,000
D. DEPOSITI BANCARI			0,000		0,000
D1.	A vista		0,000		0,000
D2.	Altri		0,000		0,000
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE			0,000		0,000
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ		681.503	18,392	1.128.892	26,274
F1.	Liquidità disponibile	684.035	18,460	1.126.556	26,220
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		0,000	2.461	0,057
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(2.532)	-0,068	(125)	-0,003
G. ALTRE ATTIVITÀ		7.680	0,207	27.199	0,633
G1.	Ratei attivi	6.907	0,186	6.946	0,162
G2.	Risparmio di imposta		0,000		0,000
G3.	Altre	773	0,021	20.253	0,471
TOTALE ATTIVITÀ		3.705.479	100,000	4.296.538	100,000

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

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE 2021
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 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		18.540	
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	18.540	
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		8.701	12.979
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	7.539	11.789
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	1.162	1.190
TOTALE PASSIVITÀ		27.241	12.979
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		3.678.238	4.283.559
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		786.858,674	947.972,330
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE		4,675	4,519

MOVIMENTAZIONE DELLE QUOTE NEL PERIODO	
QUOTE EMESSE	
QUOTE RIMBORSATE	161.113,656

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

La relazione semestrale del Fondo 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 Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 – Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, come modificato dal Provvedimento Banca d'Italia del 23 dicembre 2016 (di seguito anche "Provvedimento Banca d'Italia").

La contabilità del Fondo è tenuta in euro. La relazione semestrale è redatta in unità di euro, senza cifre decimali, ad eccezione del valore unitario della quota, che viene calcolato in millesimi di euro.

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

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

a) Registrazione delle operazioni

- ◇ Le compravendite di titoli e altre attività finanziarie sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione, indipendentemente dalla data di regolamento delle stesse.
- ◇ Le sottoscrizioni di titoli di nuova emissione sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo al momento in cui l'effettiva assegnazione è certa, e, in tutti gli altri casi, nei termini previsti dal programma di offerta ovvero dagli usi e consuetudini di Borsa.
- ◇ Gli interessi attivi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo, al netto di eventuali ritenute fiscali, vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante l'iscrizione di ratei e risconti.
- ◇ I dividendi sono registrati il giorno di quotazione ex cedola del relativo titolo e sono rilevati per l'ammontare al lordo delle ritenute d'imposta per i titoli italiani e per l'ammontare al netto delle ritenute d'imposta per i titoli esteri.
- ◇ La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote di partecipazione al Fondo viene effettuata con le modalità previste dal Regolamento del 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, tenendo distinte quelle realizzate da quelle da valutazione.
- ◇ Le poste denominate in valute diverse dall'Euro sono convertite sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione. I cambi a pronti (*spot*) vengono valorizzati utilizzando le quotazioni "ask" calcolate da *WM Company* e pubblicate da *Bloomberg* o *Telekurs*. La valorizzazione dei contratti a termine (*forward*) avviene utilizzando il tasso spot "ask" al quale è sommato algebricamente il valore del punto *forward* "ask" di mercato. In mancanza di questo valore si procede a ricavare il punto *forward* teorico interpolando i punti *forward* disponibili riferiti alle scadenze più prossime. Il provider di riferimento è *Telekurs*.
- ◇ I differenziali su operazioni di *futures*, registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi.

b) Criteri di valutazione

Il criterio guida nella definizione del "prezzo significativo" di un titolo è il possibile valore di realizzo. Deve quindi essere privilegiato un prezzo rappresentativo del valore di realizzo (significatività) rispetto ad un prezzo pubblicato ma non rappresentativo del valore di realizzo (attestabilità). Per la definizione del "prezzo significativo" sono utilizzati, ove possibile, diversi circuiti di contrattazione o diversi *market maker* che assicurino la costanza del processo di formazione del prezzo. Periodicamente l'efficienza delle fonti deve essere verificata con un *backtesting* dei prezzi di vendita rispetto a quello di ultima valorizzazione. Nel caso in cui non fosse possibile determinare con ragionevole certezza la validità di un prezzo contribuito, si ritiene più rappresentativo il prezzo di mercato rispetto a prezzi teorici. Se non fosse possibile individuare fonti attendibili di prezzo, si passa alla quotazione a "prezzo teorico". In particolare, il prezzo di riferimento, utilizzato per la valutazione dei titoli e degli strumenti finanziari in portafoglio, è determinato sulla base dei criteri e delle metodologie di seguito descritti.

i) Strumenti finanziari quotati

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

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

ii) Strumenti finanziari non quotati

Per strumenti finanziari non quotati si intendono i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati; titoli individualmente sospesi dalla negoziazione da oltre tre mesi; titoli per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi; titoli emessi recentemente per i quali, pur avendo presentato domanda di ammissione alla negoziazione su di un mercato regolamentato – ovvero previsto l’impegno alla presentazione di detta domanda nella delibera di emissione – sia trascorso un anno dalla data di emissione del titolo senza che esso sia stato ammesso alla negoziazione. I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto rettificato (svalutato o rivalutato) al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un’ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell’emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato.

iii) Strumenti finanziari derivati

Per gli strumenti finanziari derivati quotati viene effettuato il confronto tra la valutazione espressa dal *broker/clearer*, utilizzato per il calcolo dei margini giornalieri di variazione, e quella fornita dagli *infoproviders* di riferimento (*Bloomberg/Telekurs*). Il prezzo utilizzato è il “*settlement price*”. Gli strumenti finanziari derivati trattati “*over the counter*” (OTC) sono valutati al costo di sostituzione secondo le pratiche prevalenti sul mercato. Tali pratiche sono basate su metodologie di calcolo – affermate e riconosciute dalla comunità finanziaria – che tengono conto di tutti gli elementi rilevanti di informazione disponibili e sono applicate su base continuativa, mantenendo costantemente aggiornati i dati che alimentano le procedure di calcolo.

iv) Titoli strutturati

Nel caso di titoli “strutturati”, la valutazione va effettuata prendendo in considerazione il valore di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti. Nel caso di titoli “strutturati” quotati, la valutazione è effettuata utilizzando la stessa metodologia utilizzata per i corrispondenti titoli quotati alla quale si rimanda. Nel caso di titoli “strutturati” non quotati, la valutazione è effettuata prendendo in considerazione i contribuenti e utilizzando la stessa metodologia dei titoli non quotati alla quale si rimanda. Per questa particolare tipologia di titoli non quotati, la valutazione a prezzo teorico viene effettuata seguendo il principio della scomposizione finanziaria (parte nozionale, altre parti obbligazionarie e parte derivata).

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. In considerazione delle attività conseguenti alla fusione, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato la proroga della durata dello stesso fino alla data di efficacia della fusione, prevista per il 17 settembre 2021.

Quanto sopra evidenziato non ha avuto impatti sui criteri di valutazione, adottati nella predisposizione della Relazione semestrale, sopra descritti.

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE 2021 NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

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

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

Il Fondo ha mantenuto nel corso del primo semestre 2021 un'esposizione netta ai mercati azionari in una fascia compresa tra il 23% e il 37% del patrimonio, investita principalmente sui mercati europei e statunitensi. Confermata la presenza di investimenti tematici, generalmente realizzati tramite *ETF*, sui maggiori "megatrend" secolari quali la robotica, la sicurezza digitale e le cure mediche, le energie rinnovabili, l'invecchiamento della popolazione e la digitalizzazione. Costante l'esposizione a OICR obbedienti a logiche "flessibili" e "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 prudenziale richiesto dal prodotto. Il peso allocato ai singoli titoli obbligazionari si è mantenuto in area 25% con una ripartizione sostanzialmente uguale fra *treasuries* e credito. La forza del dollaro ha dato infine un ottimo contributo alle performance del prodotto.

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

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 di Zenit Evoluzione 2021. In considerazione delle attività conseguenti alla fusione, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato la proroga della durata del Fondo fino alla data di efficacia della fusione, prevista il 17 settembre 2021. La strategia di gestione avrà come obiettivo il progressivo allineamento del portafoglio del Fondo a quello del fondo di destinazione, obiettivo che sarà perseguito nel migliore interesse dei Partecipanti e avendo riguardo all'andamento e alle attese sui mercati, che qui si sintetizzano brevemente.

L'enorme liquidità fornita dalle banche centrali e gli stimoli fiscali promossi dalle autorità dovrebbero permettere il raggiungimento delle attese di 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 forte crescita 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 sono registrate già alcune tensioni sui tassi di interesse, in special modo negli Stati Uniti, che rischiano di avere ripercussioni in particolare sui titoli a reddito fisso. Per la componente azionaria, si può ritenere che l'impatto negativo del rialzo dei tassi d'interesse sulle valutazioni aziendali possa venire controbilanciato dalla forte crescita economica che liquidità e stimoli fiscali dovrebbero innescare. Gli ambiti azionari che maggiormente potrebbero soffrire il rialzo dei tassi sembrano essere quelli caratterizzati da una crescita attesa più elevata ma dilatata nel tempo, i cosiddetti titoli *growth*. Su tali titoli e settori si dovrà dunque porre attenzione nel prosieguo dell'anno all'interno di uno scenario che si prospetta nel complesso positivo per gli investimenti azionari. Potrebbero esserci inoltre interessanti opportunità da cogliere nei settori più direttamente legati alla spesa per investimenti e in quelli con dinamiche di utili caratterizzate da tassi di crescita più contenuti, ma da flussi di dividendi costanti e difendibili nel tempo. Un altro tema azionario che dovrebbe confermarsi interessante nel 2021 è quello delle aziende esposte alla riapertura delle economie e ad un ritorno alla normalità dopo le restrizioni rese necessarie per il contenimento della pandemia, più in generale i settori legati ai beni e ai servizi di consumo. 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.

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 ha registrato una *performance* positiva pari a +3.45%. 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 con una gestione del rischio comunque moderata dando più spazio a obbligazioni, fondi ed *etf* che alla selezione di singoli titoli azionari. Infine, la componente valutaria ha beneficiato dell'apprezzamento 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, tra cui sono compresi parti di OICR che dichiarano di investire in titoli di capitale, titoli obbligazionari, monetari e qualsiasi OICR la cui politica d'investimento sia compatibile con la politica d'investimento del Fondo. Il Fondo non ha vincoli predeterminati nella composizione del portafoglio per classi di attivi. Gli investimenti sono effettuati prevalentemente nei paesi sviluppati e nelle relative valute di riferimento; investimenti significativi sono possibili nei paesi emergenti. Gli investimenti in strumenti finanziari azionari si rivolgono ad emittenti di qualsiasi capitalizzazione e liquidità, operanti in qualsiasi settore economico. Il Fondo può utilizzare strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura dei rischi, assunzione di posizioni corte nette, efficiente gestione del portafoglio, ovvero di investimento. Di norma, l'esposizione del Fondo, compresi i derivati, non supera il patrimonio; tuttavia, il Regolamento del Fondo prevede un limite massimo fissato al 200%. Se tale facoltà fosse utilizzata, l'effetto sul valore della quota potrebbe risultare amplificato del 100% sia per i guadagni sia per le perdite.

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	450.000,00	409.010	11,038
BGF-FLEXIBLE MULTI-ASSET-EURD2	EUR	12.325,81	255.884	6,906
FLOSSBACH VON STORCH MULTIPLE OPPORTUNIT	EUR	1.370,15	243.681	6,576
INFRASTRUTT WIRELESS 1.875%2020/08.07.26	EUR	200.000,00	208.842	5,636
ZENIT OBBLIGAZIONARIO I	EUR	18.964,54	200.740	5,417
ZENIT BREVE TERMINE I	EUR	22.398,92	200.470	5,410
NEW MILLENNIUM AUG CORP BD-I	EUR	586,48	146.110	3,943
ZMS STOCK PICKING I	EUR	805,53	124.044	3,348
LYXOR ETF NASDAQ 100 MI	EUR	2.490,00	121.151	3,270
TAMBURI INV 2,5% 2019/05.12.2024	EUR	100.000,00	101.104	2,729
PRIMA SOLE COMPONENTS 4,75% 31/10/2023	EUR	87.500,00	90.554	2,444
MORGAN STANLEY INV FDS EUROPE OPPORTUNIT	EUR	1.257,16	73.230	1,976
RIGHTMOVE PLC	GBP	7.980,00	60.350	1,629
GLAXOSMITHKLINE	GBP	3.491,00	57.705	1,557
CORVALIS 2017/10.03.2023 FACT ITA	EUR	55.000,00	55.000	1,484
ETF S ISE CYBER SECURITY GO UCITS	EUR	2.381,00	51.334	1,385
XTRACKERS MSCI WORLD HEALTH CARE UCITS E	EUR	1.255,00	49.955	1,348
INDUSTRIAL SPA 5.3% 07.08.2022 FACT ITA	EUR	59.980,00	49.639	1,340
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	2.204,00	48.069	1,297
ISHARES AGEING POP UCITS ETFV CIC	EUR	7.112,00	47.295	1,276
ISHARES DIGITALISATION UCITS ETF-VCIC ET	EUR	4.287,00	40.491	1,093
VINCI SA	EUR	448,00	40.316	1,088
ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	EUR	3.427,00	38.780	1,047
ACCENTURE PLC CL A	USD	150,00	37.284	1,006
VERIZON COMMUNICATION	USD	679,00	32.078	0,866
ISHARES HEALTHCARE INNOVATION UCITS ETF-	EUR	3.528,00	31.576	0,852
MARR SPA	EUR	1.557,00	31.296	0,845
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	231,00	30.649	0,827
LANDI RENZO SPA	EUR	29.918,00	28.482	0,769
SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK	CHF	5,00	24.168	0,652
SPDR S&P EURO DIVIDEND ARISTOCRATS UCITS	EUR	1.040,00	23.930	0,646
COVER 50 SPA	EUR	2.900,00	23.490	0,634
ISHARES CHINA CNY BOND UCITS ETF-VCIC ET	EUR	4.856,00	22.228	0,600
ALSTOM NEW	EUR	277,00	11.797	0,318