



FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO APERTI

ZENIT BREVE TERMINE

ZENIT OBBLIGAZIONARIO

ZENIT PIANETA ITALIA

ZENIT EVOLUZIONE

PENSACI OGGI (GIA' ZENIT PARSEC)

ZENIT MEGATREND

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2016

ZENIT SGR S.p.A.

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

Via Privata Maria Teresa, 7 - 20123 Milano

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

Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2016
DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO APERTI APPARTENENTI AL SISTEMA FONDI ZENIT

INDICE

INFORMAZIONI PRELIMINARI COMUNI A TUTTI I FONDI	4
PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE	5
RISCHI ASSUNTI E TECNICHE DI GESTIONE DEI RISCHI DI PORTAFOGLIO	9
L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO	10
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE	12
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016	13
SEZIONE REDDITUALE	15
NOTA INTEGRATIVA.....	17
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	18
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	22
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	32
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	36
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO.....	37
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	39
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO	42
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016	43
SEZIONE REDDITUALE	45
NOTA INTEGRATIVA.....	47
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	48
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	52
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	63
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	67
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO	68
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	70
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA	73
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016	74
SEZIONE REDDITUALE	76
NOTA INTEGRATIVA.....	78
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	79
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	83
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	93
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	97
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO.....	98
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	100
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE.....	103
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016	104
SEZIONE REDDITUALE	106
NOTA INTEGRATIVA.....	108

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	109
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	113
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	121
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	125
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO.....	126
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	129
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI (GIA' ZENIT PARSEC)	132
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016.....	133
SEZIONE REDDITUALE.....	135
NOTA INTEGRATIVA.....	137
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	138
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	142
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	151
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	155
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO.....	156
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	158
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND	161
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016.....	162
SEZIONE REDDITUALE.....	164
NOTA INTEGRATIVA.....	166
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	167
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	171
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	179
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	183
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO.....	184
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	186

INFORMAZIONI PRELIMINARI COMUNI A TUTTI I FONDI

a) Informazioni sulla SGR

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

b) Informazioni sul Depositario

Il Depositario, tenuto ad adempiere agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari a esso affidati, alla verifica della proprietà degli stessi, alla tenuta delle registrazioni degli altri beni, alla detenzione delle disponibilità liquide dei Fondi nonché agli altri obblighi tempo per tempo prescritti dalla normativa vigente, è Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A., con sede in Corso Europa 18 – 20122 Milano iscritto al n. 5000.5 dell’Albo dei Gruppi Bancari tenuto dalla Banca d’Italia (di seguito anche la “Banca Depositaria” o il “Depositario”).

La SGR ha affidato al Depositario l’attività di calcolo del valore unitario della quota dei Fondi.

c) Informazioni sulla Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A. con sede in Milano, via Monte Rosa 91, è la Società di revisione della SGR e dei Fondi comuni appartenenti al sistema Fondi Zenit.

d) Modifiche al Regolamento Unico di Gestione dei Fondi Comuni di Investimento del sistema Fondi Zenit

Come ampiamente descritto nella Relazione annuale di Gestione dell’esercizio 2015, alla quale si rimanda per ulteriori informazioni, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nelle riunioni del 28 ottobre 2015 e del 18 dicembre 2015, alcune modifiche al Regolamento Unico di Gestione del sistema Fondi Zenit (di seguito anche il “Regolamento dei Fondi”) che hanno avuto decorrenza dall’1 gennaio 2016, decorso il tempo di sospensiva previsto dalla normativa vigente.

I principali interventi di modifica hanno riguardato, tra gli altri, la modifica della denominazione di tutti i Fondi, mediante la cancellazione delle lettere “MC”; la riformulazione – che non determina significative modifiche al profilo di rischio dei Fondi – della descrizione delle singole politiche di investimento; relativamente agli oneri in carico ai partecipanti, è stato introdotto un duplice regime commissionale, a scelta dei sottoscrittori, con l’introduzione delle commissioni di ingresso, da applicarsi in alternativa all’esistente regime che prevede le commissioni di rimborso; riguardo agli oneri in carico al Fondo, è stata ridotta la commissione di gestione annuale del Fondo Zenit Evoluzione, per la sola classe “R”; è stata eliminata la possibilità di emissione dei certificati fisici al portatore; è stato ridotto l’importo minimo di sottoscrizione nel caso versamento in “unica soluzione”.

Nel corso del 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nelle riunioni del 23 marzo 2016 e del 16 maggio 2016, alcune modifiche al Regolamento dei Fondi. I principali interventi di modifica hanno riguardato, con decorrenza 9 maggio 2016, la modifica della denominazione del Fondo Zenit Parsec, che assume la denominazione “Pensaci Oggi”; la previsione, tra le modalità di sottoscrizione, del piano di sottoscrizione libero “Piano Investi come sei” (PIC6) per il solo Fondo Pensaci Oggi; la previsione della possibilità di sottoscrizione sul sito internet della SGR, mediante tecniche di comunicazione a distanza, con modalità “*Execution only*”. Infine, con decorrenza 23 maggio 2016 è stata istituita, per il Fondo Pensaci Oggi, la classe “Pic6”. Tutte le modifiche regolamentari non sono state sottoposte all’approvazione “specificata” della Banca d’Italia in quanto rientrano nei casi in cui l’approvazione si intende rilasciata in via “generale”.

e) Modifiche al Regolamento Unico di Gestione dei Fondi Comuni di Investimento del sistema Fondi Zenit, con decorrenza dall’esercizio 2017

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nella riunione del 16 gennaio 2017, alcune modifiche al Regolamento dei Fondi, che avranno decorrenza dal 13 marzo 2017, decorso il tempo di sospensiva previsto dalla normativa vigente.

Si riportano, di seguito, i principali interventi di modifica regolamentare che non sono stati sottoposti all’approvazione “specificata” della Banca d’Italia in quanto rientrano nei casi in cui l’approvazione si intende rilasciata in via “generale”.

Gli interventi di modifica deliberati hanno riguardato: l’adeguamento del Regolamento dei Fondi alla disciplina prevista dal Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio 19 gennaio 2015 – come modificato dal

Provvedimento Banca d'Italia 23 dicembre 2016 – in tema di depositario e calcolo del valore della quota; la soppressione, per tutti i Fondi, della classe “Q” destinata alla quotazione in borsa; la modifica, per tutti i Fondi, della percentuale di *fee cap*; l'introduzione, per tutti i Fondi, del servizio “oggi per domani” attivabile in caso di sottoscrizione nell'ambito dei piani di accumulo. Relativamente ai soli Fondi Zenit Obbligazionario e Zenit Pianeta Italia, è stata modificata la politica di gestione, coerentemente con le caratteristiche con le 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), al fine di definire i Fondi come “investimento qualificato”, così come definito dalla “Disciplina PIR”. Per i Fondi Zenit Pianeta Italia e Zenit Megatrend, vengono sostituiti gli indici che compongono il parametro di riferimento (c.d. *benchmark*), con altri indici equivalenti; per i soli Fondi Zenit Obbligazionario e Pensaci Oggi, sono state modificate le modalità di calcolo della commissione di *performance*.

Relativamente ai soli Fondi Zenit Obbligazionario e Zenit Pianeta Italia, sono state introdotte due nuove classi di quote, le classi “E” e “W”, con condizioni di accesso legate all'investimento nei PIR. Quest'ultima modifica ha decorrenza dal 30 gennaio 2017, data da cui è iniziata l'offerta delle nuove classi di quote dei Fondi *PIR compliant*.

La SGR fornirà gratuitamente ai partecipanti che ne faranno richiesta il testo aggiornato del Regolamento, che sarà inoltre disponibile sul sito www.zenitonline.it.

f) Operazioni straordinarie

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nella riunione del 16 gennaio 2017, la fusione per incorporazione Fondo Zenit Evoluzione (“Fondo oggetto di fusione”) nel Fondo Zenit Obbligazionario (“Fondo ricevente”) avente politica di investimento compatibile. La data di efficacia della fusione è prevista per il 13 marzo 2017, contestualmente alle modifiche regolamentari sopra descritte. L'operazione di fusione non è stata sottoposta all'approvazione “specificata” della Banca d'Italia in quanto rientra nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via “generale”. La finalità perseguita con l'operazione di fusione è la razionalizzazione della gamma dei prodotti gestiti di natura prevalentemente obbligazionaria; l'obiettivo della razionalizzazione è determinato dall'evoluzione dei mercati, nell'interesse precipuo dei partecipanti stessi, al fine di aumentare la dimensione dei due fondi interessati con l'integrazione dei rispettivi patrimoni e nella riduzione del numero dei prodotti gestiti dalla SGR per una migliore efficienza gestionale.

I partecipanti ai Fondi oggetto di fusione riceveranno documentazione informativa sull'operazione.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata sulla base dei criteri disciplinati dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 – Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (di seguito anche “Provvedimento Banca d'Italia”). La SGR ha affidato l'attività di calcolo del valore unitario della quota dei Fondi al Depositario. Le metodologie utilizzate per la valorizzazione degli strumenti finanziari presenti nel portafoglio dei Fondi sono concordate tra la SGR e il Depositario. La Società di revisione, nell'ambito delle attività di propria competenza, verifica il rispetto delle disposizioni relative ai “Criteri e modalità di valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio del fondo” disciplinate dal Provvedimento Banca d'Italia, facendo riferimento ai principi di revisione legale dei conti. I principi contabili, i criteri di valutazione e le metodologie di valorizzazione degli strumenti finanziari, di seguito elencati, utilizzati nella redazione della relazione di gestione dei Fondi, sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore unitario della quota.

La relazione di gestione dei Fondi comuni di investimento Zenit Breve termine, Zenit Obbligazionario, Zenit Pianeta Italia, Zenit Evoluzione, Pensaci Oggi e Zenit Megatrend è redatta in conformità agli schemi stabiliti dal Provvedimento Banca d'Italia ed è redatta facendo riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell'esercizio, il 30 dicembre 2016.

Ciascuna relazione di gestione è composta di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale, di una nota integrativa ed è accompagnata dalla relazione degli amministratori che illustra l'andamento della gestione dell'OICR nel suo complesso, nonché le direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento.

La contabilità dei Fondi è tenuta in Euro. La relazione di gestione è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali, ad eccezione del valore unitario della quota, che viene calcolato in millesimi di Euro.

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

b) Criteri di valutazione

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata sulla base dei criteri disciplinati Provvedimento Banca d'Italia.

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 è 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 - per i quali, sia stata presentata (o prevista nella delibera di emissione) domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato. Per quanto concerne gli strumenti finanziari quotati, sono da considerarsi parimenti tali anche quei 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.

Ai fini della rappresentazione degli strumenti finanziari nella situazione patrimoniale della relazione di gestione, le parti di OICR aperti armonizzati sono convenzionalmente ricomprese in ogni caso tra gli strumenti finanziari quotati, in aderenza alle prescrizioni del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio.

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 da ICBPI come significativo in relazione al titolo in esame. Nel caso in cui lo strumento finanziario sia trattato su più mercati e/o Circuiti alternativi, ICBPI 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).

c) *Regime commissionale*

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

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

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

- ai fondi Zenit Pianeta Italia e Zenit Megatrend quando il rendimento del Fondo in un determinato periodo supera l'indice di riferimento (c.d. *benchmark*) individuato nel Regolamento di ciascun Fondo;
- ai Fondi Zenit Breve Termine, Zenit Obbligazionario, Zenit Evoluzione e Pensaci Oggi quando si verifica un incremento assoluto della quota del Fondo in un determinato periodo di tempo (c.d. *high watermark* assoluto).

d) *Altri oneri in carico ai Fondi*

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

- ◇ il compenso dovuto al Depositario per l'incarico svolto;
- ◇ i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es. costi di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari, ivi compresi gli oneri connessi addebitati da intermediari abilitati, banche o centri di produzione esterni per il trasferimento titoli e/o regolamento delle operazioni in strumenti finanziari);

- ◇ le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici del Fondo; i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione alla generalità dei Partecipanti (es. gli avvisi inerenti la liquidazione del Fondo);
- ◇ le spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;
- ◇ le spese di revisione della contabilità e della relazione di gestione del Fondo, ivi compreso quello finale di liquidazione;
- ◇ gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e per le spese connesse (es. le spese di istruttoria);
- ◇ le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo;
- ◇ gli oneri fiscali di pertinenza del Fondo;
- ◇ il contributo di vigilanza, che la SGR è tenuta a versare annualmente alla CONSOB per i Fondi;
- ◇ gli oneri connessi con la quotazione dei certificati rappresentativi delle quote, con esclusivo riferimento alla/e classe/i di quote ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato.

e) Regime di tassazione del Fondo e dei partecipanti

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

Sui redditi di capitale, derivanti dalla partecipazione al Fondo, la SGR applica la ritenuta nella misura tempo per tempo vigente. Fino al 30 giugno 2011, a norma del disposto contenuto nel Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997 sul risultato della gestione del Fondo, maturato in ciascun anno, la SGR ha calcolato e rilevato un ammontare pari al 12,50% del risultato medesimo a titolo di debito o credito di imposta. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti. Dal 1° luglio 2011 è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei Fondi comuni di investimento di diritto italiano. A partire dal 1° luglio 2011 la tassazione avviene in capo ai singoli partecipanti al momento della percezione dei proventi e non più in capo al Fondo.

La riforma, pertanto, ha introdotto un nuovo meccanismo di calcolo della tassazione che non incide più quotidianamente sul valore delle quote possedute dai partecipanti, poiché il prelievo fiscale è applicato solo al momento del disinvestimento. Con il nuovo meccanismo di calcolo e prelievo, introdotto dalla riforma del regime di tassazione, il calcolo e il prelievo è effettuato sul c.d. "risultato realizzato" ed è direttamente a carico del sottoscrittore al momento del disinvestimento. In breve, al momento del disinvestimento, o della cessione di quote a terzi, è applicata la ritenuta di legge, tempo per tempo vigente, sull'incremento di valore delle quote avvenuto tra la data di sottoscrizione (o, se le quote erano possedute al 30 giugno 2011, sull'incremento di valore delle quote tra il 30 giugno 2011) e la data del loro disinvestimento.

f) Destinazione degli utili

Tutti i Fondi appartenenti al sistema Fondi Zenit sono del tipo ad "accumulazione dei proventi"; i proventi conseguiti dai Fondi, inclusi i plusvalori realizzati, non sono quindi distribuiti ai Partecipanti, ma vengono patrimonializzati nei Fondi stessi.

g) Arrotondamenti

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

RISCHI ASSUNTI E TECNICHE DI GESTIONE DEI RISCHI DI PORTAFOGLIO

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

Nell'ambito della gestione finanziaria, assume particolare rilevanza l'attività di *Risk Management*, che consiste sia nel supportare "ex ante" l'attività di investimento nella costruzione di portafogli con determinate caratteristiche di rischio-rendimento, sia nel controllarne "ex post" il profilo di rischio. Il sistema di gestione dei rischi, attuato da Zenit SGR, per il controllo dei portafogli dei Fondi comuni appartenenti al sistema Fondi Zenit si articola in una pluralità di livelli e di tecniche.

Innanzitutto, vi è un controllo quotidiano, attuato separatamente dalla SGR e dalla Banca depositaria, dei limiti normativi e regolamentari di ciascun Fondo svolto dalla SGR, a livello di *front-office*, in via preventiva rispetto alle operazioni disposte e, a livello di *back-office*, una volta consolidato il valore del NAV. Tale attività di verifica nel corso del 2016 non ha evidenziato casi di superamento dei limiti per i fondi gestiti.

In tema di rischio di mercato, un controllo quotidiano è attuato sulla volatilità dei portafogli, confrontata con il livello massimo previsto dall'indicatore di rischio-rendimento di ciascun Fondo; l'attività di verifica ha evidenziato temporanei incrementi delle volatilità dei portafogli che non hanno peraltro influenzato gli indicatori di rischio-rendimento dei fondi, rimasti invariati nell'arco dell'anno. Nel corso del 2016 sono stati, inoltre, formalizzati limiti massimi di rischio per i portafogli dei fondi comuni, articolati su un doppio livello (soglia di attenzione e di limite), con riferimento alla *tracking error volatility* per i fondi Zenit Pianeta Italia e Zenit Megatrend e, con riferimento alla volatilità per i rimanenti Fondi gestiti. In questo caso il controllo, svolto sempre su base quotidiana, ha evidenziato alcuni casi di supero della soglia di attenzione, ma nessun superamento di limite. Con cadenza mensile, i portafogli dei Fondi sono stati analizzati con un modello multifattoriale di calcolo del rischio assoluto e relativo (per i fondi a *benchmark*), che ha portato a delineare per ciascun Fondo i principali fattori e le leve di gestione del rischio di mercato. L'analisi ha evidenziato una sostanziale stabilità dei fattori più rilevanti in termini di rischio, riflesso di politiche di gestione orientate al medio-lungo termine e implementate in modo coerente.

Per quanto riguarda il rischio di credito, i titoli inseriti in portafoglio sono stati analizzati periodicamente tenendo in considerazione vari fattori correlati, quali differenziali rispetto a curve dei tassi di interesse, *rating* assegnati da agenzie accreditate e modelli di probabilità di *default*. L'analisi ha permesso di evidenziare un numero contenuto di emissioni potenzialmente rischiose, non superiori all'1% delle masse complessive.

Quanto al rischio di liquidità, le analisi periodiche condotte hanno rilevato un numero contenuto di emissioni obbligazionarie illiquide o scarsamente liquide inserite nei portafogli dei Fondi, la cui presenza non ha tuttavia messo a rischio i diritti dei partecipanti e la pronta liquidabilità delle quote in virtù del peso limitato sul portafoglio complessivo, compreso tra il 4% e il 7% delle masse in gestione. Su alcuni Fondi azionari, inoltre, sono state rilevate posizioni non facilmente liquidabili in tempi brevi, stante le condizioni di mercato; anche in questo caso, peraltro, non si sono avuti né si prevedono pregiudizi ai diritti dei partecipanti.

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

L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO

Gentile sottoscrittore,

il 2016 si è concluso in modo complessivamente soddisfacente per i mercati finanziari, mossi soprattutto da alcuni importanti avvenimenti politici, in uno scenario economico globale di crescita moderata ma sostanzialmente stabile, che permane da alcuni anni. Il primo trimestre è stato caratterizzato, in particolare nelle settimane iniziali dell'anno, da una forte volatilità dei mercati azionari, poi rientrata nella seconda metà del periodo; a beneficiarne sono stati i mercati obbligazionari, sospinti al rialzo da ipotesi di politiche monetarie più benevole rispetto alle attese. Nel secondo trimestre, dopo un avvio positivo che ha attenuato la volatilità registrata nel precedente periodo, i mercati sono stati scossi dal risultato del *referendum* britannico, indetto per decidere della permanenza nell'Unione Europea, che ha visto prevalere i fautori dell'uscita dall'UE. A livello locale, è proseguita una tendenza al ribasso dei titoli bancari italiani, che ha penalizzato il listino domestico. Il terzo trimestre ha visto una complessiva ripresa dei mercati finanziari, con punte positive per gli investimenti azionari e per i segmenti a maggior rischio dei titoli a reddito fisso, mentre si è attenuata la volatilità sul mercato dei cambi, perturbato dal *referendum* britannico. L'ultimo trimestre si è concluso in modo sostanzialmente positivo per i mercati, anche se l'attenzione degli investitori è stata catalizzata dall'inattesa vittoria di *Donald Trump* alle elezioni presidenziali statunitensi. Anche questo avvenimento ha contribuito ad alimentare il rialzo del listino americano, sull'ipotesi di una politica fiscale più aggressiva che potrebbe essere intrapresa dalla nuova Amministrazione statunitense.

Relativamente ai mercati azionari, nel corso del 2016 il rendimento aggregato dei mercati mondiali, misurato attraverso l'indice *MSCI World*, è stato pari a +9,7%, mentre l'indice *MSCI Emerging Markets* ha fatto registrare un risultato leggermente superiore, pari a +10,1%. Tra i mercati principali, gli Stati Uniti hanno di poco sopravanzato la media, con un rendimento annuale dell'11,6%, mentre l'indice aggregato dell'area Euro si è fermato a +5,2% e la borsa giapponese ha chiuso il 2016 con un risultato lievemente negativo (-0,4%). All'interno dell'area Euro, *performance* positive hanno caratterizzato l'andamento di Francia (+9,2%) e Germania (+6,6%), mentre il listino italiano è stato penalizzato soprattutto dalle vicende del comparto bancario e ha fatto registrare un risultato negativo pari a -6,8%. Nel continente europeo, merita una menzione anche il risultato del listino britannico, alla luce delle vicende referendarie: l'indice di borsa ha concluso l'anno con un rendimento del 19,2%, in parte compensato, per gli investitori esteri, dalla sensibile svalutazione della sterlina.

Riguardo ai mercati obbligazionari, il percorso di rialzo dei tassi gradualmente intrapreso dalla *Federal Reserve* ha influito sull'andamento dei titoli di stato USA, che hanno ottenuto nell'anno un rendimento di poco superiore al punto percentuale. *Performance* migliori sono state realizzate nel comparto dei titoli governativi dell'area Euro, che in aggregato hanno fatto segnare un risultato pari a +3,3%. Situazioni invertite tra le obbligazioni societarie *investment grade*, dove i titoli denominati in Euro hanno guadagnato in media il 4,1% e quelli in dollari il 6,4%. Ancora migliori i risultati del segmento *high yield*, con la componente in Euro che registra un rendimento dell'8,1% e quella in Dollari un apprezzamento pari al 15,3%. Positivi anche i risultati delle obbligazioni emergenti; i titoli denominati in valute forti hanno infatti guadagnato nell'anno il 10,2%, mentre quelli denominati in valuta locale hanno fatto registrare un rialzo pari al 6,1%.

Quanto ai mercati valutari e delle materie prime, sul mercato delle divise l'avvenimento di maggior rilievo è stata la svalutazione della sterlina britannica *post-referendum* (-14,3% il risultato del 2016 contro il paniere dei *partner* commerciali). In crescita le altre valute, a partire dal Dollaro americano (+4,8%) e dallo Yen giapponese (+5,8%), mentre sono rimaste sostanzialmente stabili le divise dei paesi emergenti (+0,6%).

Il mercato delle materie prime, infine, ha fatto registrare infine un significativo rialzo, misurato dall'indice composito a +11,8%; tra le singole componenti, hanno ottenuto sensibili apprezzamenti i metalli industriali (+19,9%), l'energia (+16,3%) e i metalli preziosi (+9,5%), mentre più contenuti sono risultati i rendimenti dell'indice agricoltura (+2,1%) e negativi quelli dell'allevamento (-5,6%).

SISTEMA FONDI ZENIT

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2016

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO
ZENIT BREVE TERMINE

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2016

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016**

ATTIVITÀ		Situazione al 30.12.2016		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		9.541.647	66,173	18.795.121	80,751
A1.	Titoli di debito	8.824.056	61,196	18.195.327	78,174
	A1.1 titoli di Stato	4.184.163	29,018	12.405.714	53,299
	A1.2 altri	4.639.893	32,178	5.789.613	24,874
A2.	Titoli di capitale				
A3.	Parti di OICR	717.591	4,977	599.794	2,577
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		581.859	4,035	679.486	2,919
B1.	Titoli di debito	581.859	4,035	679.486	2,919
B2.	Titoli di capitale				
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		31.481	0,218	19.514	0,084
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	31.481	0,218	19.514	0,084
C2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI		2.250.000	15,604	2.250.000	9,667
D1.	A vista	2.250.000	15,604	2.250.000	9,667
D2.	Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE					
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ		1.903.546	13,202	1.234.731	5,305
F1.	Liquidità disponibile	1.892.005	13,121	1.233.607	5,300
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	15.360	0,107	4.946	0,021
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(3.819)	(0,026)	(3.822)	(0,016)
G. ALTRE ATTIVITÀ		110.750	0,768	296.638	1,274
G1.	Ratei attivi	110.750	0,768	296.638	1,274
G2.	Risparmio di imposta				
G3.	Altre				
TOTALE ATTIVITÀ		14.419.283	100,000	23.275.490	100,000

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30.12.2016	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI			
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		1.003	65.340
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	1.003	65.340
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		21.633	24.402
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.488	24.382
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	1.145	20
TOTALE PASSIVITÀ		22.636	89.742
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		14.396.647	23.185.748
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		1.736.092,875	2.799.861,099
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		7.176.566	16.227.773
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		852.902,120	1.944.356,476
VALORE QUOTA CLASSE I		8,414	8,346
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		7.220.081	6.957.975
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		883.190,755	855.504,623
VALORE QUOTA CLASSE R		8,175	8,133

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	211.675,866
Quote emesse Classe R	301.739,811
Quote rimborsate Classe I	1.303.130,222
Quote rimborsate Classe R	274.053,679

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

		Relazione al 30.12.2016	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		194.934	476.368
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	388.851	645.266
	A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	388.851	645.266
	A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
	A1.3 Proventi su parti di OICR		
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	(208.964)	(81.709)
	A2.1 Titoli di debito	(224.983)	(48.655)
	A2.2 Titoli di capitale		
	A2.3 Parti di OICR	16.019	(33.054)
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	4.882	(85.230)
	A3.1 Titoli di debito	(37.697)	(95.024)
	A3.2 Titoli di capitale		
	A3.3 Parti di OICR	42.579	9.794
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	10.165	(1.959)
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	194.934	476.368
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		30.129	(42.128)
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	35.369	26.280
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	35.369	26.280
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
	B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		(735)
	B2.1 Titoli di debito		(735)
	B2.2 Titoli di capitale		
	B2.3 Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	(5.240)	(67.673)
	B3.1 Titoli di debito	(5.240)	(67.673)
	B3.2 Titoli di capitale		
	B3.3 Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	30.129	(42.128)
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		299	201
C1.	RISULTATI REALIZZATI	299	201
	C1.1 Su strumenti quotati	299	201
	C1.2 Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
	C2.1 Su strumenti quotati		
	C2.2 Su Strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		13.934	14.305
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	13.934	14.305

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

		Relazione al 30.12.2016	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		(39.294)	(14.134)
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	(12.888)	10.058
	E1.1 Risultati realizzati	(12.888)	10.058
	E1.2 Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	(59.607)	(28.601)
	E2.1 Risultati realizzati	(59.607)	(28.601)
	E2.2 Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	33.201	4.409
	E3.1 Risultati realizzati	30.584	5.871
	E3.2 Risultati non realizzati	2.617	(1.462)
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	200.002	434.612
G. ONERI FINANZIARI		(42)	(40)
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(42)	(40)
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI		
	RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	199.960	434.572
H. ONERI DI GESTIONE		(129.064)	(186.277)
H1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	(76.007)	(126.637)
	di cui Classe R	(38.800)	(55.669)
	di cui Classe I	(37.207)	(70.968)
H2.	COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	(34.291)	(43.156)
H3.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(2.981)	(3.559)
H4.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	(15.785)	(12.925)
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		1.987	5.015
I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	1.589	348
I2.	Altri ricavi	431	4.673
I3.	Altri oneri	(33)	(6)
	RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE	72.883	253.310
L. IMPOSTE			
L1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
L2.	Risparmio di imposta		
L3.	Altre imposte		
Utile/Perdita dell'esercizio		72.883	253.310
	di cui Classe R	37.077	77.398
	di cui Classe I	35.806	175.912

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE NOTA INTEGRATIVA

La relazione di gestione del Fondo è stata redatta facendo riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell'esercizio, il 30 dicembre 2016, 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.

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

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

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

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

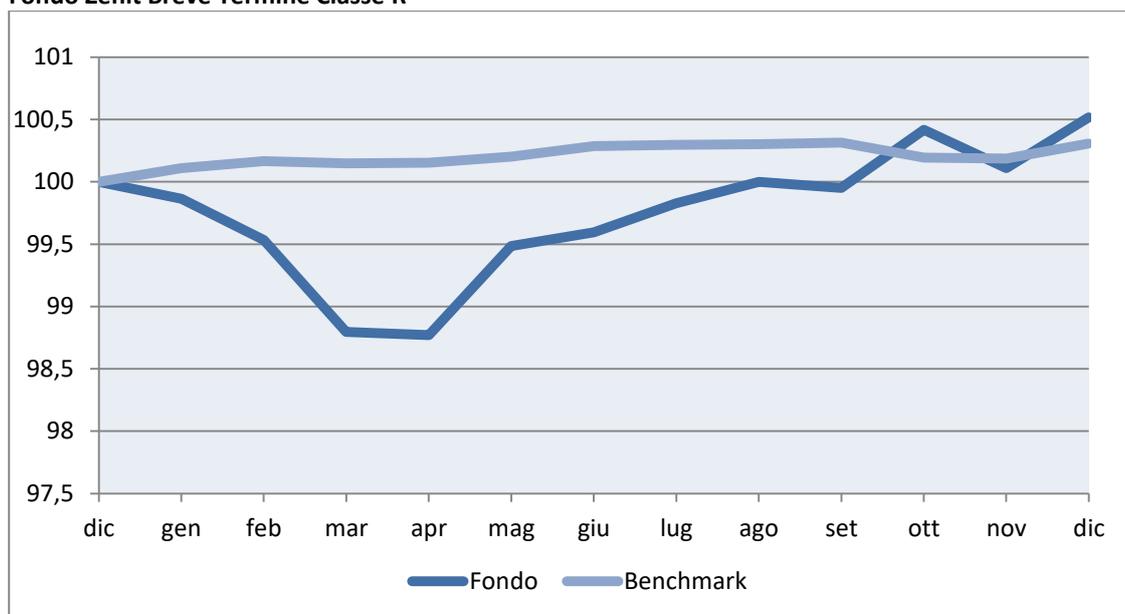
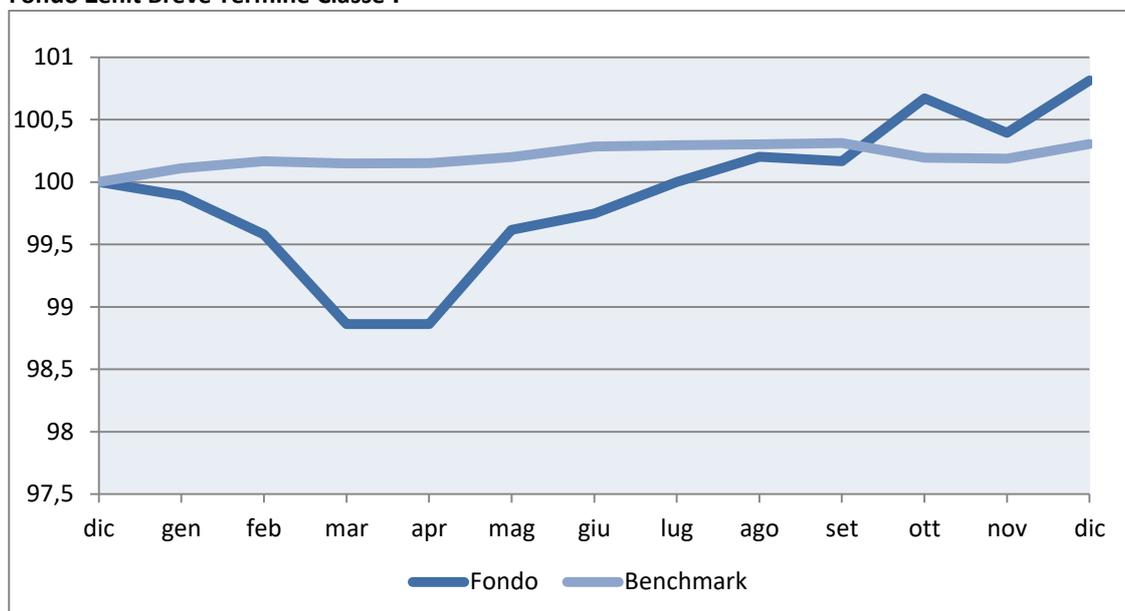
Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

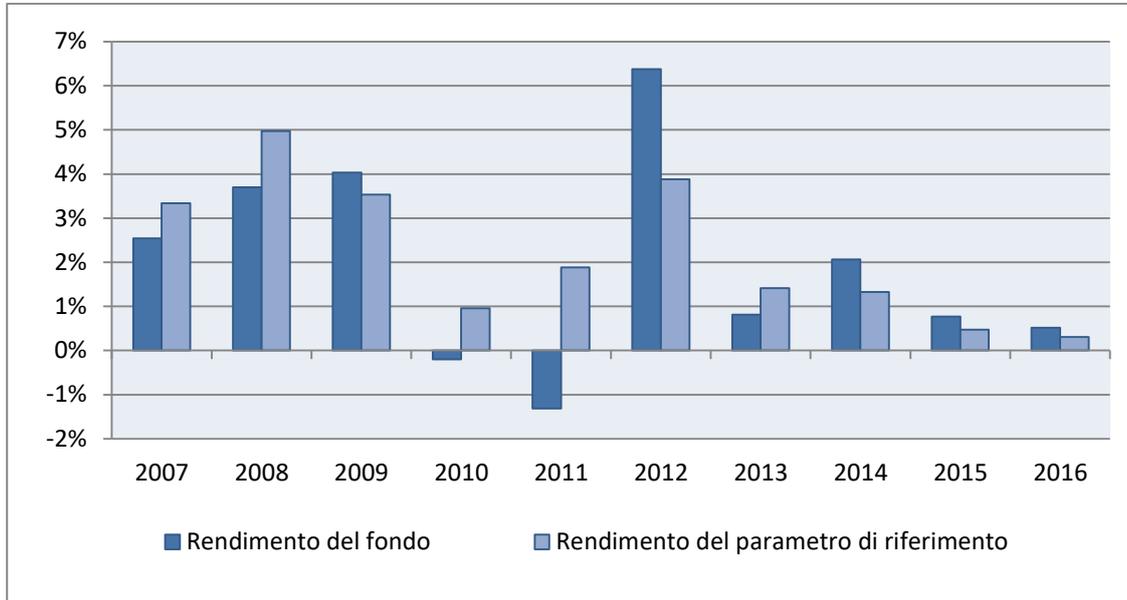
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE – NOTA INTEGRATIVA
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

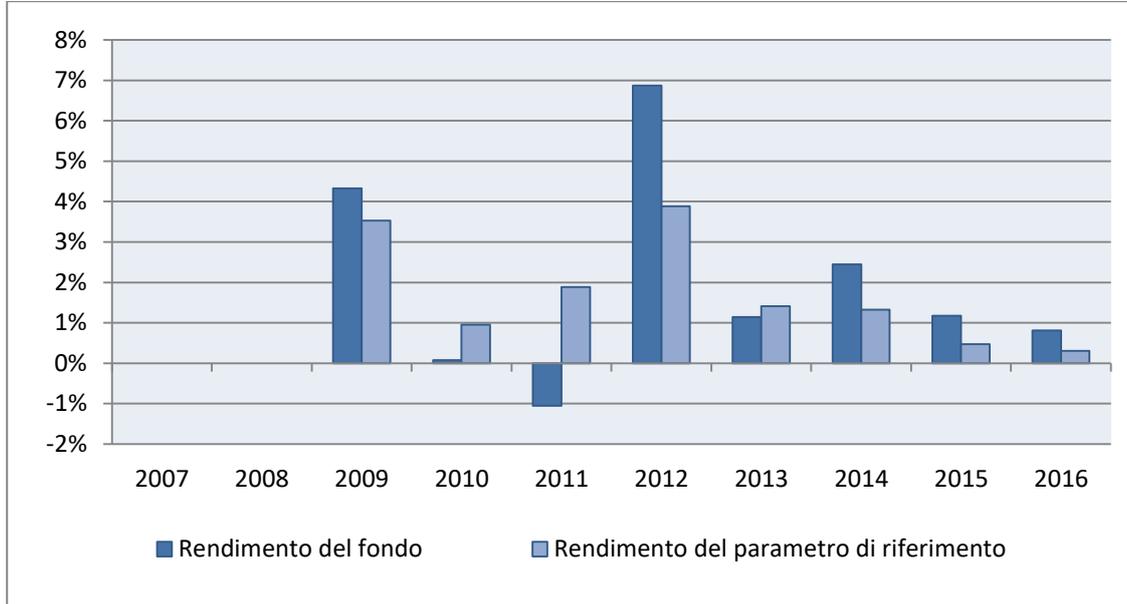
Fondo Zenit Breve Termine Classe R

Fondo Zenit Breve Termine Classe I


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

Fondo Zenit Breve Termine Classe R



Fondo Zenit Breve Termine Classe I



La classe I è operativa dal 1° luglio 2008. Si riporta, pertanto, l'andamento a partire dall'anno 2009.

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

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

Descrizione	Relazione al 30.12.2016	Relazione al 30.12.2015	Relazione al 30.12.2014	Relazione al 30.12.2013	Relazione al 28.12.2012
Valore quota all'inizio dell'esercizio					
valore quota in Classe I	8,346	8,249	8,052	7,961	7,449
valore quota in Classe R	8,133	8,071	7,908	7,844	7,374
Valore quota alla fine dell'esercizio					
valore quota in Classe I	8,414	8,346	8,249	8,052	7,961
valore quota in Classe R	8,175	8,133	8,071	7,908	7,844
Performance netta annua (%)					
performance netta in Classe I	0,815	1,176	2,447	1,143	6,873
performance netta in Classe R	0,516	0,768	2,061	0,816	6,374
Performance del benchmark di riferimento (%)	0,307	0,469	1,330	1,410	3,470
Valore massimo della quota					
valore massimo della quota in Classe I	8,422	8,446	8,249	8,052	7,965
valore massimo della quota in Classe R	8,184	8,248	8,071	7,909	7,849
Valore minimo della quota					
valore minimo della quota in Classe I	8,195	8,265	8,052	7,934	7,453
valore minimo della quota in Classe R	7,983	8,086	7,908	7,804	7,378

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

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

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

5) Informazioni sugli errori rilevanti di valutazione della quota

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

6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni

E' indicato il valore della "Tracking Error Volatility" (TEV) quale misura della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark (ove applicabile) di riferimento.

La "Tracking Error Volatility" è calcolata come deviazione standard mensile annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark, pubblicato sul Prospetto Informativo.

"Tracking Error Volatility" (TEV)

Fondo	2016	2015	2014
Fondo Zenit Breve Termine Classe R	1,39%	1,47%	0,17%
Fondo Zenit Breve Termine Classe I	1,41%	1,51%	0,17%

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

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

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

Il Fondo è del tipo "capitalizzazione dei proventi". I proventi realizzati non vengono pertanto distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.

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

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

Nell'ambito della gestione del rischio del Fondo (la così detta attività di *Risk Management*, che consiste sia nel supportare "ex ante" l'attività di investimento nella fase di costruzione di portafogli tenuto conto delle caratteristiche

di rischio-rendimento del Fondo, sia nel controllarne “*ex post*” il profilo di rischio) la misura del rischio “*ex post*” del Fondo è individuata nella volatilità media a 12 mesi del portafoglio e nella volatilità rilevata alla fine del periodo di riferimento della relazione di gestione.

Per l'anno 2016 la volatilità media del portafoglio del Fondo Zenit Breve termine è stata pari a 2,76%, mentre quella alla fine del periodo pari a 1,89%.

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

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

Sezione II – Le attività

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

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

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

Il patrimonio del fondo è investito in strumenti finanziari di natura monetaria e obbligazionaria e non può detenere azioni. Gli strumenti finanziari obbligazionari appartengono ai paesi dell'Unione Europea; investimenti contenuti possono essere effettuati in paesi emergenti ed è possibile un significativo utilizzo di strumenti denominati in valuta diversa dall'Euro. Gli investimenti sono effettuati in strumenti finanziari di emittenti sovrani, sovranazionali e societari. 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, 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.

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:	2.582.974	4.537.650	1.703.432	
- di Stato	525.900	2.851.775	806.488	
- di altri enti pubblici				
- di banche	383.004			
- di altri	1.674.070	1.685.875	896.944	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:		498.384		219.207
- OICVM		498.384		219.207
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	2.582.974	5.036.034	1.703.432	219.207
in percentuale del totale delle attività	17,913	34,926	11,814	1,520

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	934.579	7.225.158	1.381.910	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	934.579	7.225.158	1.381.910	
in percentuale del totale delle attività	6,481	50,108	9,584	

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:	14.807.301	23.915.892
- titoli di Stato	11.818.694	19.837.238
- altri	2.988.607	4.078.654
Titoli di capitale		
Parti di OICR	425.000	365.801
Totale	15.232.301	24.281.693

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data del presente relazione di gestione il controvalore ammonta a 192.387 Euro.

Ripartizione % degli strumenti finanziari quotati per settore attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo		2,082	
Assicurativo		3,432	
Bancario		2,656	
Cartario - Editoriale		0,677	
Cementi - Costruzioni		2,285	
Chimico		7,663	
Comunicazioni		4,691	
Elettronico-Energetico		1,527	
Finanziario		5,030	4,977
Immobiliare - Edilizio		1,054	
Enti pubblici titoli Stato		29,018	
Diversi		1,081	
Totali		61,196	4,977

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:	539.492	42.367		
- di Stato				
- di altri enti pubblici		42.367		
- di banche				
- di altri	539.492			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	539.492	42.367		
in percentuale del totale delle attività	3,741	0,294		

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

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:	200.000	292.387
- titoli di Stato		
- altri	200.000	292.387
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	200.000	292.387

La movimentazione degli strumenti finanziari non quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione il controvalore ammonta a 192.387 Euro.

Ripartizione % degli strumenti finanziari non quotati per settore attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo		0,706	
Finanziario		2,081	
Immobiliare - Edilizio		0,242	
Enti pubblici titoli Stato		0,294	
Diversi		0,712	
Totali		4,035	

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
PORTUGAL 4,75% 2009/14.6.2019	EUR	1.100.000,00	1.210.275	8,393
PORTUGAL 4,35% 2007/16.10.2017	EUR	1.000.000,00	1.035.950	7,184
US TREASURY 0,875% 2014/15.04.2017	USD	850.000,00	806.488	5,593
SPAIN BONOS 0.25% 2016/31.01.2019	EUR	600.000,00	605.550	4,200
BTPS 3.5% 2013/01.06.2018	EUR	500.000,00	525.900	3,647
AZ FUND 1-HYBRID BD-A EUR ACC	EUR	90.500,00	498.384	3,456
LINEA GROUP HLD 3,875% 2013/28.11.2018	EUR	400.000,00	425.356	2,950
GENERALI FINANCE 5,479% 07/8.2.2049 F/V	EUR	400.000,00	400.252	2,776
ROCHE HOLDING INC TV 2014/30.09.2019	USD	400.000,00	379.293	2,630
BUZZI UNICEM 6,25% 2012/28.9.2018	EUR	300.000,00	329.538	2,285
AT&T INC TV 2014/11.3.2019	USD	340.000,00	321.522	2,230
SOLVAY FIN 1,625% 2015/02.12.2022	EUR	300.000,00	313.803	2,176
MONDELEZ INTL 1.125% 2013/26.01.2017	EUR	300.000,00	300.183	2,082
CASSA DEPO PREST 1.75% 2015/20.03.2022	EUR	255.000,00	252.680	1,752
FINMECCANICA 5,75% 2003/12.12.2018	EUR	200.000,00	220.166	1,527
PF LUX EMERGING LOC CURR I EURO	EUR	1.407,07	219.207	1,520
BAYER AG 1,125% 2014/24.01.2018	EUR	200.000,00	201.780	1,399
MEDIASET 5% 2010/01.02.2017	EUR	200.000,00	200.372	1,390
TESISQUARE SPA 5,6%2014/29/09/2019	EUR	200.000,00	200.000	1,387
GENERAL ELEC.CAP TV 2004/13.05.2024	USD	220.000,00	196.129	1,360
IVS GROUP 4.5% 2015/15.11.2022	EUR	150.000,00	156.000	1,082
AUT BRESCIA VERONA 2.375% 2015/20.03.20	EUR	150.000,00	154.520	1,072
IMMOB GRANDE DISTR 2,5%2016/31.05.2021	EUR	150.000,00	151.929	1,054
BANCA IMI SPA 3,1% 2016/26.01.2026	EUR	130.000,00	130.325	0,904
BAYER AG 1,875% 2014/25.01.2021	EUR	100.000,00	106.623	0,739
LOXAM SAS 4.875% 2014/23.07.2021	EUR	100.000,00	103.782	0,720
INEOS FINANCE PLC 4% 2015/01.05.2023	EUR	100.000,00	103.451	0,717
L'ISOLANTE K-FLEX 2014/01.07.2020	EUR	100.000,00	102.700	0,712
FERRARINI SPA 6.375% 2015/15.04.2020	EUR	100.000,00	101.850	0,706
INDUSTRIAL SPA 5.3% 2015/07.08.2022	EUR	100.000,00	100.000	0,694
GRUPPO EDI L'ESPRESSO 2014/09.04.19 CV	EUR	100.000,00	97.622	0,677
UNIPOLSAI SPA 5,75% 2014/18.06.2049	EUR	100.000,00	94.568	0,656
IBRD 4.17% 2013/11.09.2018	MXN	970.000,00	42.367	0,294
FILCA 6% 2013/30.9.2019	EUR	100.000,00	34.940	0,242

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.

II.3 Titoli di debito

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

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
Euro	2.293.218		4.543.974		822.924	
Peso Messicano			42.367			
Dollaro Usa	1.703.432					
Totale	3.996.650		4.586.341		822.924	

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

Valore Patrimoniale degli strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari non Quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:	31.481		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	31.481		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:			
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili			
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

Controparti degli strumenti finanziari derivati

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:			31.481		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			31.481		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili					
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

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

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

II.5 Depositi bancari

Si fornisce, attraverso le tabelle seguenti, indicazione delle banche, in ordine di ammontare complessivo dei depositi, presso le quali è investito il patrimonio del Fondo oltre che dei flussi registrati nell'esercizio.

Consistenze dei depositi bancari

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca di Cherasco			1.250.000		1.250.000
Banca Alpi Marittime			1.000.000		1.000.000
Totali			2.250.000		2.250.000

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca di Cherasco					
- versamenti			5.000.000		5.000.000
- prelevamenti			5.000.000		5.000.000
Banca Alpi Marittime					
- versamenti			4.000.000		4.000.000
- prelevamenti			4.000.000		4.000.000
Totali					
- versamenti			9.000.000		9.000.000
- prelevamenti			9.000.000		9.000.000

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di pronti contro termine attivi e operazioni assimilate né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

II.8 Posizione netta di liquidità

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

Posizione netta di liquidità

	Importo
F1. Liquidità disponibile:	1.892.005
Custodia presso la Banca Depositaria	1.892.005
conto corrente ordinario	1.892.005
- di cui in euro	1.878.502
- di cui in divisa	13.503
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	15.360
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	15.360
- di cui in divisa	15.360
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	(3.819)
Debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	(3.819)
- di cui in euro	(53)
- di cui in divisa	(3.766)
Totale posizione netta di liquidità	1.903.546

II.9 Altre attività

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

Altre Attività

		Importo
G1. Ratei attivi		110.750
	Interessi su disponibilità liquide	189
	Interessi su titoli di Stato	41.681
	Interessi su titoli di debito	67.441
	Depositi Bancari	1.439
G2. Risparmio imposta		
G3. Altre		
Totale		110.750

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data del presente relazione di gestione non risultano in essere finanziamenti del Fondo.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del presente relazione di gestione il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce M. "Debiti verso partecipanti" della situazione patrimoniale.

Debiti verso partecipanti

		Importo
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		1.003
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
29 dicembre 2016	4 gennaio 2017	1.003
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
Totale		1.003

III.6 Altre passività

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

Altre Passività

		Importo
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		20.488
	Commissioni Società di Gestione	4.950
	Commissioni di Banca Depositaria	4.925
	Spese di revisione	9.916
	Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	697
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre:		1.145
	Debiti per interessi passivi	43
	Debiti per oneri finanziari diversi	1.102
Totale		21.633

Sezione IV – Il valore complessivo netto

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

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

Valore complessivo netto

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Relazione 2016	Relazione 2015	Relazione 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		23.185.748	23.464.901	27.168.937
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	4.200.588	4.089.691	3.040.716
	- sottoscrizioni singole	3.690.902	3.480.489	2.394.866
	- piani di accumulo	32.640	36.408	52.996
	- <i>switch</i> in entrata	477.046	572.794	592.854
	b) Risultato positivo della gestione	72.883	253.310	591.549
Decrementi:	a) Rimborsi:	13.062.572	4.622.154	7.336.301
	- riscatti	12.679.397	4.402.006	6.534.537
	- piani di rimborso	14.155	14.324	76.982
	- <i>switch</i> in uscita	369.020	205.824	724.782
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		14.396.647	23.185.748	23.464.901
Numero totale quote in circolazione		1.736.092,875	2.799.861,099	2.863.548,591
Numero quote detenute da investitori qualificati		852.902,120	1.944.356,476	1.977.723,701
% quote detenute da investitori qualificati		49,128	69,445	69,065
Numero quote detenute da soggetti non residenti		27.147,975	31.713,618	23.182,957
% quote detenute da soggetti non residenti		1,564	1,133	0,810

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Impegni assunti dal Fondo

Nello schema seguente sono riportati i dati sugli impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

Impegni assunti dal Fondo

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:	1.250.000	8,683
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	1.250.000	8,683
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

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

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

3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

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

Attività passività del Fondo per valuta di denominazione

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	8.377.706	2.250.000	1.986.208	12.613.914		22.618	22.618
Dollaro Usa	1.723.671		11.790	1.735.461		3	3
Peso Messicano	42.367		690	43.057			
Lira Sterlina Inglese	11.243		14.742	25.985		15	15
Rand Sud Africa e Namibia			431	431			
Corona Norvegese			308	308			
Lira Turca			127	127			
Totale	10.154.987	2.250.000	2.014.296	14.419.283		22.636	22.636

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

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

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

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	(208.964)	(63.729)	4.882	42.714
1. Titoli di debito	(224.983)	(63.729)	(37.697)	42.714
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	16.019		42.579	
- OICVM	16.019		42.579	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			(5.240)	(6.486)
1. Titoli di debito			(5.240)	(6.486)
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

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

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati

Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:	10.165		299	
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	10.165		299	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

Di seguito si fornisce il dettaglio della sottovoce D1. "Interessi attivi e proventi assimilati" su depositi bancari.

Composizione della voce interessi attivi e proventi assimilati su depositi bancari

Forma Tecnica	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	Totale
Interessi attivi			13.934		13.934
Totali			13.934		13.934

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

Risultato della gestione cambi

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:	(12.888)	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	(12.888)	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONE NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:	(59.607)	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	(59.607)	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	30.584	2.617

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

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	(42)

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

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

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	76.007	0,404						
provvigioni di base	76.007	0,404						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)		-						
3) Compenso del depositario	34.291	0,182						
di cui compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	9.916	0,053						
5) Spese legali e giudiziarie		-						
6) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2.981	0,016						
7) Altri oneri gravanti sul Fondo	5.294	0,028						
contributo di vigilanza CONSOB	1.800	0,010						
altri oneri	3.494	0,019						
Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 7)	128.489	0,683						
8) Provvigioni di incentivo		-						
9) Oneri di negoziazione strumenti finanziari	575		0,013					
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito	128		0,010					
- su derivati	447		0,003					
- su OICR								
10) Oneri di finanziari per i debiti assunti dal fondo	42			0,165				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 11)	129.106	0,687						

(*) Calcolato come media del periodo

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

IV.2 Provvigione di incentivo

Nel corso del periodo di riferimento del presente rendiconto, dal 30 dicembre 2015 al 30 dicembre 2016, non si sono verificate le condizioni per l'applicazione della provvigione di incentivo (o di "performance") prevista dal Regolamento del Fondo. La provvigione di incentivo, per ogni classe di quote, è calcolata con cadenza giornaliera ed è dovuta qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima (c.d. *High Water Mark - Assoluto*).

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

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I." Altri ricavi ed oneri".

Altri ricavi ed oneri

I. ALTRI RICAVI ED ONERI		Importo
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		1.589
I2. Altri ricavi		431
	- altri	431
I3. Altri oneri		(33)
	- altri	(33)
Totale		1.987

Sezione VI – Imposte

Fino al 30 giugno 2011, a norma del disposto contenuto nel Decreto Legislativo n. 461 del 21 Novembre 1997 sul risultato della gestione del Fondo, maturato in ciascun anno, la SGR ha calcolato e rilevato un ammontare pari al 12,50% del risultato medesimo a titolo di debito o credito di imposta. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti.

Dal 1° luglio 2011 è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei Fondi comuni di investimento di diritto italiano. A partire dal 1° luglio 2011 la tassazione avviene in capo ai singoli partecipanti al momento della percezione dei proventi e non più in capo al Fondo.

La riforma, pertanto, ha introdotto un nuovo meccanismo di calcolo della tassazione che non incide più quotidianamente sul valore delle quote possedute dai partecipanti, poiché il prelievo fiscale è applicato solo al momento del disinvestimento. Con il nuovo meccanismo di calcolo e prelievo, introdotto dalla riforma del regime di tassazione, il calcolo e il prelievo è effettuato sul c.d. "risultato realizzato" ed è direttamente a carico del sottoscrittore al momento del disinvestimento. In breve, al momento del disinvestimento, o della cessione di quote a terzi, è applicata la ritenuta di legge, tempo per tempo vigente, sull'incremento di valore delle quote avvenuto tra la data di sottoscrizione (o, se le quote erano possedute al 30 giugno 2011, sull'incremento di valore delle quote tra il 30 giugno 2011) e la data del loro disinvestimento.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 18 luglio 2011, ha inoltre deliberato: *"con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1 luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre".*

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

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT BREVE TERMINE – NOTA INTEGRATIVA
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

1) Operatività posta in essere per la copertura dei rischi del portafoglio

Nella gestione del Fondo, la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, compatibilmente con le politiche di investimento del Fondo, con le finalità di copertura dei rischi presenti nel portafoglio del Fondo stesso (di mercato, di interesse, di cambio e di credito).

Il Fondo ha fatto ricorso, nel corso dell'esercizio, a *future* valutari con finalità di copertura del rischio di cambio.

Si riportano, di seguito, le operazioni poste in essere nell'ambito della gestione del portafoglio.

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	FUTURES SU VALUTE	419.075	1
Vendite	DOLLARO USA	FUTURES SU VALUTE	6.712.609	8

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

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Totale in Euro	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	FUTURES SU VALUTE	107.600	126.010	1

2) Attività di negoziazione in valori mobiliari

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

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

Oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti	128		447		575
di cui a società del gruppo					

3) Utilità ricevute dalla SGR

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

4) Investimenti differenti dalla politica di investimento

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

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

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

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio è stato pari a **118,899%**.

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

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

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

Nel 2016 è continuato il supporto al mercato delle autorità monetarie, in particolare della *Bank of England* e della BCE, mentre i rischi maggiori sono arrivati da fattori geopolitici. L'esito inatteso del *referendum*, tenutosi a fine giugno, sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea, l'elezione di *Donald Trump* alla Casa Bianca e l'esito del *referendum* costituzionale in Italia, hanno determinato delle reazioni inattese incrementando la volatilità dei mercati. Dall'altro lato dell'oceano inizia invece un processo di normalizzazione dei tassi che passa attraverso l'irripidimento delle curve: la *Bank of Japan* introduce un meccanismo di "*yield curve control*" al fine di mantenere il rendimento del decennale attorno allo zero per cento, mentre la FED alza di 25 *punti base* il tasso sui *Federal funds*, con attese di almeno altri due rialzi nel corso del 2017. La continua discesa dei tassi di interesse europei, a fronte del programma di acquisto della BCE, ha reso molti titoli non adeguatamente remunerati; la quota di titoli governativi è scesa quindi dal 40% di inizio anno, quasi esclusivamente investito sulla periferia, al 29%, con il 5,5% esposto alla curva di brevissimo termine americana e solo il 3,5% su quella italiana. Della liquidità liberata, il 10% è andato sulla componente *corporate*, che pesa ora il 40%, ritenendo che il rischio assunto sia remunerato in modo più adeguato, tra l'altro, su un'*asset class* coperta dall'interesse della Banca Centrale Europea che, mentre sulla componente governativa sembra dover allentare la presa, su quella *corporate* ha molti più margini di manovra. La componente valutaria è stata anche per questo 2016 una fonte di *extra-performance*, soprattutto per l'elevata esposizione al Dollaro americano e alle operazioni di compravendita messe in atto. A seguito del voto a favore della "*brexit*" si è implementata una posizione *short* sulla valuta inglese che al momento non ha ancora dato i risultati sperati, ma che potrebbero essere rilasciati nel corso del 2017 con l'attivazione dell'articolo 50 da parte della Gran Bretagna. L'attenta selezione dei titoli *corporate*, la gestione valutaria e l'attività sulle curve governative ha permesso di ottenere un'ottima *performance* del fondo rispetto alle sue categorie di riferimento, tenuto conto soprattutto dei rendimenti negativi che invece pesavano su tutti i segmenti a breve termine degli investimenti a reddito fisso.

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

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati eventi di rilievo.

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

I movimenti di questo inizio 2017 sembrano evidenziare un proseguimento della normalizzazione dei tassi di interesse; i segmenti più impattati sono sicuramente quelli a maggior scadenza, ma anche i rendimenti a breve termine iniziano a subire un po' di pressione, con i titoli a due anni italiani che si riavvicinano allo zero per cento. Di contro, estremamente resiliente il mercato dei *corporate bond* che anche per le scadenze intermedie mantiene i suoi livelli di extra-rendimento rispetto ai tassi privi di rischio. Questo sia per fattori tecnici – come il programma di acquisto della Banca Centrale Europea che, se per i titoli governativi ha dovuto ridurre la quota mensile, sul mondo delle obbligazioni societarie ancora non parla di misure restrittive – sia per valutazioni fondamentali. In questi ultimi anni infatti molti emittenti hanno approfittato dell'elevata liquidità e del supporto a loro offerto per migliorare il loro posizionamento sul mercato e la loro struttura finanziaria, miglioramenti che dovrebbero quindi tramutarsi in redditività aziendale ad ogni miglioramento di ciclo economico. Per questi fattori si manterrà una preferenza relativa per il mercato dei *corporate bond*, utilizzando la leva valutaria, come ulteriore fonte di *performance*, in grado di catturare le differenze di politica monetaria tra le differenti aree geografiche.

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

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

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

La SGR procede al collocamento delle quote sia direttamente sia avvalendosi dell'attività di alcuni enti collocatori.

La SGR, nell'ambito del collocamento diretto, si avvale di una ristretta rete di promotori finanziari e ha predisposto procedure di sottoscrizione mediante tecniche di collocamento a distanza tramite il proprio sito internet www.zenitonline.it.

Gli enti collocatori che si occupano del collocamento delle quote sono sia società autorizzate alla vendita a domicilio di prodotti finanziari (società di intermediazione mobiliare), sia istituti di credito. Tali enti si avvalgono, per lo svolgimento dell'attività di collocamento, dell'opera di promotori finanziari, ovvero operano per il tramite dei propri sportelli o mediante tecniche di comunicazione a distanza. L'elenco degli enti che si occupano del collocamento delle quote del Fondo può essere consultato sul sito internet www.zenitonline.it.

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

La *performance* del Fondo è positiva.

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

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono verificati fatti di rilievo che possano produrre effetti sulla gestione del Fondo.

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

Il Fondo si è avvalso di strumenti derivati, quali *future* valutari sul Dollaro americano e sulla Sterlina inglese, con finalità di investimento e di copertura.

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

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI
DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ARTICOLO 9 DEL
DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

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

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Zenit Breve Termine" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Zenit SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311



Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale del Fondo al 30 dicembre 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Milano, 10 marzo 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Elisabetta Caldirola', with a long horizontal flourish extending to the right.

Elisabetta Caldirola
(Revisore legale)

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

ZENIT OBBLIGAZIONARIO

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2016

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016

ATTIVITÀ		Situazione al 30.12.2016		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		27.091.851	76,469	45.842.011	82,893
A1.	Titoli di debito	17.840.804	50,357	37.940.166	68,605
	A1.1 titoli di Stato	7.637.090	21,556	21.912.638	39,623
	A1.2 altri	10.203.714	28,801	16.027.528	28,982
A2.	Titoli di capitale	6.052.992	17,085	3.373.433	6,100
A3.	Parti di OICR	3.198.055	9,027	4.528.412	8,188
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		2.139.255	6,038	2.871.281	5,192
B1.	Titoli di debito	1.958.873	5,529	2.693.012	4,870
B2.	Titoli di capitale	180.382	0,509	178.269	0,322
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		443.322	1,251	45.534	0,082
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	443.322	1,251	45.534	0,082
C2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI		2.250.000	6,351	2.250.000	4,069
D1.	A vista	2.250.000	6,351	2.250.000	4,069
D2.	Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE					
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ		3.096.355	8,740	3.499.256	6,328
F1.	Liquidità disponibile	3.078.910	8,691	3.502.985	6,334
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	53.156	0,150	5.231	0,009
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(35.711)	(0,101)	(8.960)	(0,016)
G. ALTRE ATTIVITÀ		407.611	1,150	794.264	1,436
G1.	Ratei attivi	402.996	1,137	794.264	1,436
G2.	Risparmio di imposta				
G3.	Altre	4.615	0,013		
TOTALE ATTIVITÀ		35.428.394	100,000	55.302.346	100,000

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30.12.2016	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI			
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		50.566	
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	50.566	
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		43.665	54.400
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	41.569	54.320
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	2.096	80
TOTALE PASSIVITÀ		94.231	54.400
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		35.334.163	55.247.946
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		3.662.312,481	5.695.881,148
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		26.998.474	46.053.785
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		2.770.669,449	4.719.503,490
VALORE QUOTA CLASSE I		9,744	9,758
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		8.335.689	9.194.161
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		891.643,032	976.377,658
VALORE QUOTA CLASSE R		9,349	9,417

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	519.350,560
Quote emesse Classe R	104.321,815
Quote rimborsate Classe I	2.468.184,601
Quote rimborsate Classe R	189.056,441

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO
SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 30.12.2016	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		119.506	2.861.023
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.282.025	1.536.475
	A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.108.598	1.492.416
	A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	168.532	44.059
	A1.3 Proventi su parti di OICR	4.895	
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	(519.044)	591.225
	A2.1 Titoli di debito	(354.624)	253.474
	A2.2 Titoli di capitale	(112.672)	425.719
	A2.3 Parti di OICR	(51.748)	(87.968)
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	(58.235)	857.225
	A3.1 Titoli di debito	61.822	304.377
	A3.2 Titoli di capitale	58.665	83.362
	A3.3 Parti di OICR	(178.722)	469.486
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	(585.240)	(123.902)
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	119.506	2.861.023
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		1.321	(51.485)
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	132.737	135.056
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	130.487	135.056
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	2.250	
	B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	(665)	58.768
	B2.1 Titoli di debito	(665)	58.768
	B2.2 Titoli di capitale		
	B2.3 Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	(130.751)	(245.309)
	B3.1 Titoli di debito	(122.606)	(247.868)
	B3.2 Titoli di capitale	(8.145)	2.559
	B3.3 Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.321	(51.485)
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		31.101	20.163
C1.	RISULTATI REALIZZATI	31.101	20.163
	C1.1 Su strumenti quotati	31.101	20.163
	C1.2 Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
	C2.1 Su strumenti quotati		
	C2.2 Su Strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		13.934	14.305
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	13.934	14.305

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

		Relazione al 30.12.2016		Relazione esercizio precedente	
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		(115.093)		(40.407)	
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	25.133		52.961	
	E1.1 Risultati realizzati	25.133		52.961	
	E1.2 Risultati non realizzati				
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	(161.741)		(63.852)	
	E2.1 Risultati realizzati	(161.741)		(63.852)	
	E2.2 Risultati non realizzati				
E3.	LIQUIDITA'	21.515		(29.516)	
	E3.1 Risultati realizzati	7.278		(19.607)	
	E3.2 Risultati non realizzati	14.237		(9.909)	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE					
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
	RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO		50.769		2.803.599
G. ONERI FINANZIARI		(3.683)		(1.202)	
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(3.683)		(1.202)	
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI				
	RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO		47.086		2.802.397
H. ONERI DI GESTIONE		(500.150)		(862.198)	
H1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	(317.190)		(738.503)	
	di cui Classe R	(99.399)		(168.306)	
	di cui Classe I	(217.791)		(570.197)	
H2.	COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	(62.399)		(76.649)	
H3.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(2.981)		(3.559)	
H4.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	(117.580)		(43.487)	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		10.213		9.700	
I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	8.091		2.228	
I2.	Altri ricavi	2.155		7.736	
I3.	Altri oneri	(33)		(264)	
	RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE		(442.851)		1.949.899
L. IMPOSTE					
L1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2.	Risparmio di imposta				
L3.	Altre imposte				
Utile/Perdita dell'esercizio			(442.851)		1.949.899
di cui Classe R			(107.817)		334.252
di cui Classe I			(335.034)		1.615.647

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO NOTA INTEGRATIVA

La relazione di gestione del Fondo è stata redatta facendo riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell'esercizio, il 30 dicembre 2016, 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.

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

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

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

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

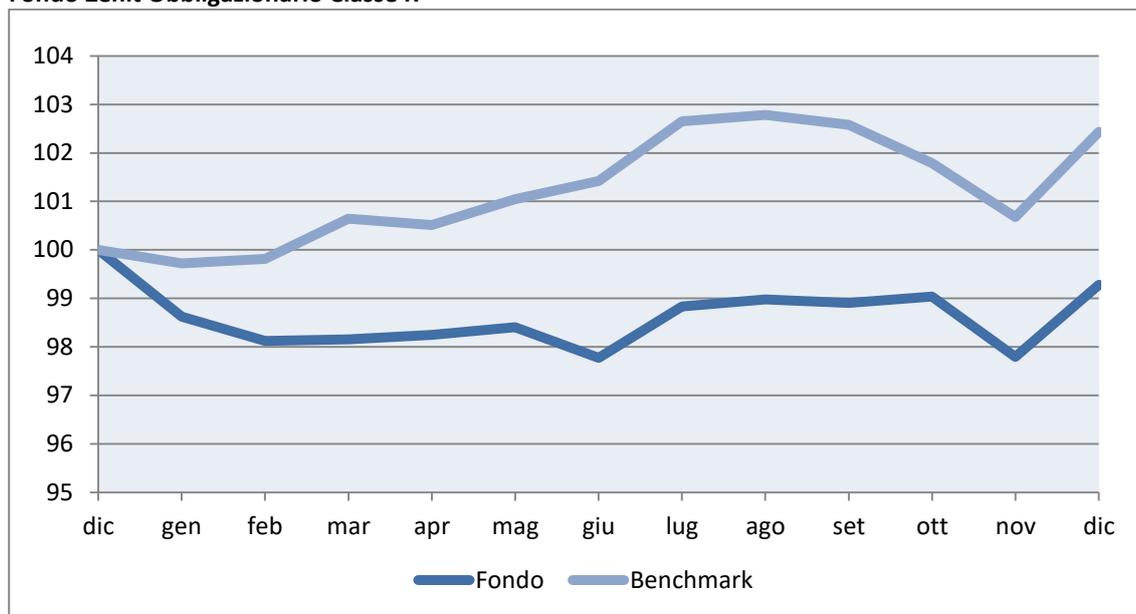
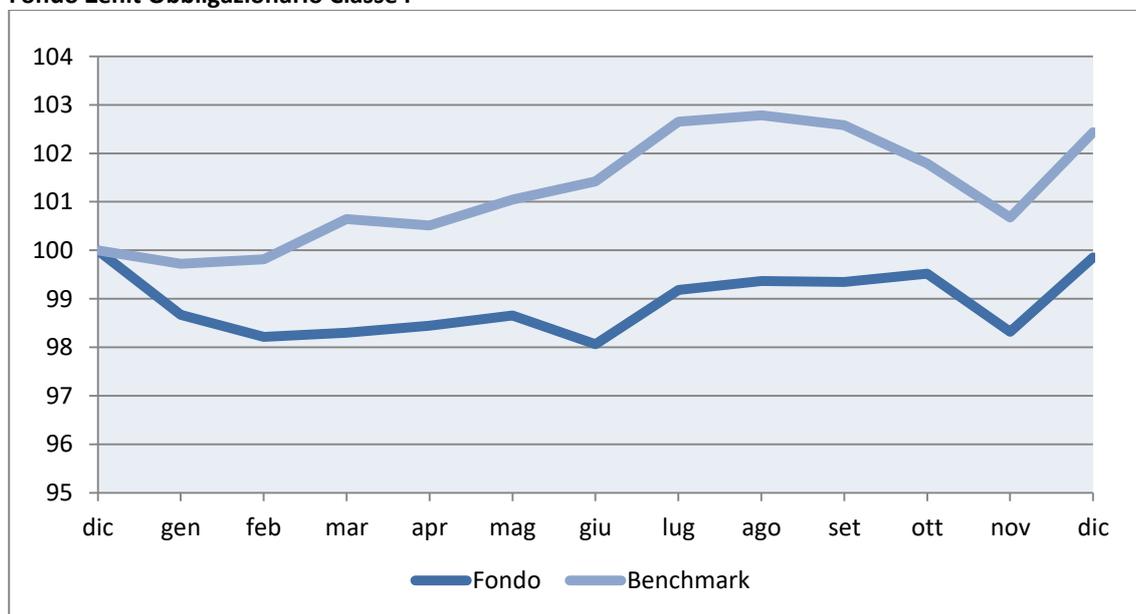
Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

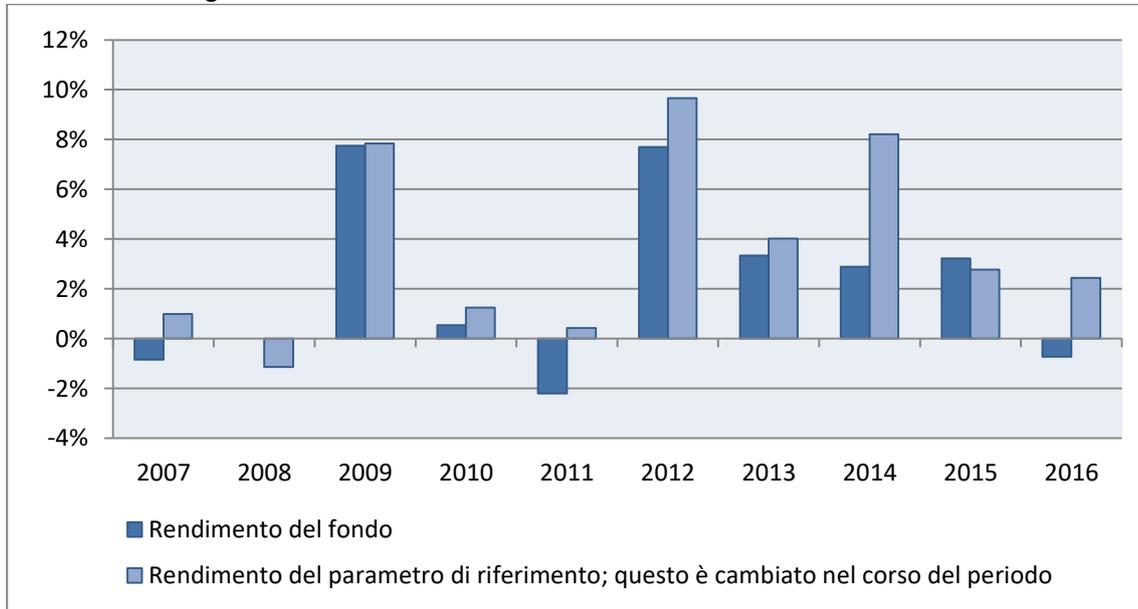
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO – NOTA INTEGRATIVA
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

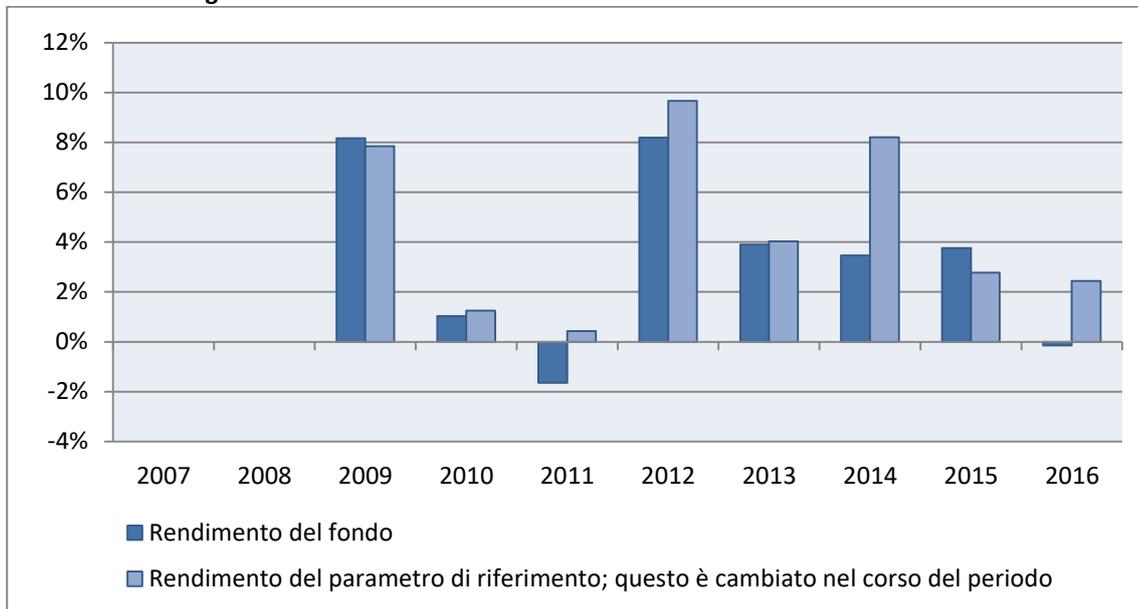
Fondo Zenit Obbligazionario Classe R

Fondo Zenit Obbligazionario Classe I


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

Fondo Zenit Obbligazionario Classe R



Fondo Zenit Obbligazionario Classe I



La classe I è operativa dal 1° luglio 2008. Si riporta, pertanto, l'andamento a partire dall'anno 2009.

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

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

Descrizione	Relazione al 30.12.2016	Relazione al 30.12.2015	Relazione al 30.12.2014	Relazione al 30.12.2013	Relazione al 28.12.2012
Valore quota all'inizio dell'esercizio					
valore quota in Classe I	9,758	9,404	9,089	8,748	8,086
valore quota in Classe R	9,417	9,123	8,867	8,581	7,968
Valore quota alla fine dell'esercizio					
valore quota in Classe I	9,744	9,758	9,404	9,089	8,748
valore quota in Classe R	9,349	9,417	9,123	8,867	8,581
Performance netta annua (%)					
performance netta in Classe I	-0,143	3,764	3,466	3,898	8,187
performance netta in Classe R	-0,722	3,223	2,887	3,333	7,693
Performance del benchmark di riferimento (%)					
	2,436	2,770	8,920	2,630	9,660
Valore massimo della quota					
valore massimo della quota in Classe I	9,786	10,106	9,445	9,093	8,753
valore massimo della quota in Classe R	9,443	9,793	9,193	8,875	8,586
Valore minimo della quota					
valore minimo della quota in Classe I	9,342	9,431	9,089	8,660	8,096
valore minimo della quota in Classe R	9,009	9,149	8,867	8,472	7,978

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

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

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

5) Informazioni sugli errori rilevanti di valutazione della quota

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

6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni

E' indicato il valore della "Tracking Error Volatility" (TEV) quale misura della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark (ove applicabile) di riferimento.

La "Tracking Error Volatility" è calcolata come deviazione standard mensile annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark, pubblicato sul Prospetto Informativo.

"Tracking Error Volatility" (TEV)

Fondo	2016	2015	2014
Fondo Zenit Obbligazionario Classe R	1,97%	2,12%	1,80%
Fondo Zenit Obbligazionario Classe I	1,97%	2,10%	1,79%

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

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

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

Il Fondo è del tipo a "capitalizzazione dei proventi". I proventi realizzati non sono pertanto distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.

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

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

Nell'ambito della gestione del rischio del Fondo (la così detta attività di *Risk Management*, che consiste sia nel supportare "ex ante" l'attività di investimento nella fase di costruzione di portafogli tenuto conto delle caratteristiche

di rischio-rendimento del Fondo, sia nel controllarne “*ex post*” il profilo di rischio) la misura del rischio “*ex post*” del Fondo è individuata nella volatilità media a 12 mesi del portafoglio e nella volatilità rilevata alla fine del periodo di riferimento della relazione di gestione.

Per l’anno 2016 la volatilità media del portafoglio del Fondo Zenit Obbligazionario è stata pari a 3,82%, mentre quella alla fine del periodo pari a 3,30%.

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

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

Sezione II – Le attività

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

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

Il patrimonio del Fondo è investito in strumenti finanziari di natura monetaria e obbligazionaria; può detenere azioni fino al 20% del proprio patrimonio. Gli investimenti sono effettuati prevalentemente nei paesi sviluppati e nelle relative valute; possono comunque essere effettuati investimenti significativi in paesi emergenti. Gli investimenti sono effettuati in strumenti finanziari di emittenti sovrani, sovranazionali e societari. 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.

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:	4.075.262	11.030.950	2.734.592	
- di Stato	1.479.110	6.157.980		
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	2.596.152	4.872.970	2.734.592	
Titoli di capitale:	1.905.824	3.634.248	512.920	
- con diritto di voto	1.685.985	3.634.248	512.920	
- con voto limitato				
- altri	219.839			
Parti di OICR:	1.479.525	614.746	575.252	528.532
- OICVM	1.479.525	614.746	575.252	528.532
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	7.460.611	15.279.944	3.822.764	528.532
in percentuale del totale delle attività	21,058	43,129	10,790	1,492

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	4.176.887	20.395.605	2.519.359	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	4.176.887	20.395.605	2.519.359	
in percentuale del totale delle attività	11,790	57,569	7,111	

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:	23.076.616	42.883.177
- titoli di Stato	18.930.311	32.814.989
- altri	4.146.305	10.068.188
Titoli di capitale	24.102.386	21.368.818
Parti di OICR	1.665.933	2.765.821
Totale	48.844.935	67.017.816

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta a 1.325.784 Euro.

Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari quotati per settore di attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo	0,790	2,866	
Assicurativo	0,911	4,450	
Bancario	1,015		
Cartario - Editoriale		0,827	
Cementi - Costruzioni	0,093	1,240	
Chimico	1,895	5,216	
Commercio	1,112	1,516	
Comunicazioni	3,135	2,940	
Elettronico-Energetico	1,595	1,439	
Finanziario	0,594	4,215	7,403
Immobiliare - Edilizio	0,598	1,001	
Meccanico - Automobilistico	1,556		
Minerale - Metallurgico	1,058		
Enti pubblici titoli Stato		21,556	
Energetico	0,416		
Industria		0,272	
Diversi	2,317	2,819	1,624
Totali	17,085	50,357	9,027

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:	1.729.386	32.500		196.987
- di Stato				
- di altri enti pubblici				196.987
- di banche	100.000			
- di altri	1.629.386	32.500		
Titoli di capitale:	180.382			
- con diritto di voto	180.382			
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	1.909.768	32.500		196.987
in percentuale del totale delle attività	5,391	0,092		0,556

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

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:	250.000	860.868
- titoli di Stato		
- altri	250.000	860.868
Titoli di capitale	117.703	107.445
Parti di OICR		
Totale	367.703	968.313

La movimentazione degli strumenti finanziari non quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta 789.020 Euro.

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

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo		0,575	
Bancario		0,282	
Commercio	0,114		
Comunicazioni	0,394		
Elettronico-Energetico		0,168	
Finanziario		0,565	
Immobiliare - Edilizio		1,072	
Enti pubblici titoli Stato		0,556	
Industria		1,507	
Diversi		0,805	
Totali	0,508	5,530	

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
PORTUGAL 4,75% 2009/14.6.2019	EUR	2.200.000,00	2.420.550	6,832
SPGB 5.5% 04/2021	EUR	1.800.000,00	2.209.050	6,235
SPANISH GOV 5,85% 2011/31.01.2022	EUR	1.200.000,00	1.528.380	4,314
ZMS STOCK PICKING I	EUR	10.073,70	1.479.524	4,176
BTP 3,75% 2010/1.3.2021	EUR	1.180.000,00	1.344.020	3,794
GENERAL ELEC.CAP TV 2004/13.05.2024	USD	1.187.000,00	1.058.207	2,987
GENERALI FINANCE 5,479% 07/8.2.2049 F/V	EUR	1.000.000,00	1.000.630	2,824
ROCHE HOLDING INC TV 2014/30.09.2019	USD	1.000.000,00	948.232	2,676
AT&T INC TV 2014/11.3.2019	USD	770.000,00	728.153	2,055
HEINEKEN 1.4% 2012/1.10.2017	USD	750.000,00	710.676	2,006
AZ FUND 1-HYBRID BD-A EUR ACC	EUR	111.630,00	614.746	1,735
PF LUX EMERGING LOC CURR I EURO	EUR	3.392,59	528.532	1,492
IVS GROUP 4.5% 2015/15.11.2022	EUR	450.000,00	468.000	1,321
BUZZI UNICEM 6,25% 2012/28.9.2018	EUR	400.000,00	439.384	1,240
ZMS MULTISTRATEGY GLB OPPORTUNITIES	EUR	3.133,94	368.394	1,040
IMMOB GRANDE DISTR 2,5%2016/31.05.2021	EUR	350.000,00	354.501	1,001
FINMECCANICA 5,25% 2009/21.1.2022	EUR	300.000,00	348.546	0,984
NH HOTELS 6.875% 2013/15.11.2019	EUR	300.000,00	325.914	0,920
ENEL FINANCE 6,25% 2007/15.09.2017	USD	330.000,00	322.070	0,909
BAYER AG 1,875% 2014/25.01.2021	EUR	300.000,00	319.869	0,903
INEOS FINANCE PLC 4% 2015/01.05.2023	EUR	300.000,00	310.353	0,876
MONDELEZ INTL 2015/07.03.2022	EUR	300.000,00	304.863	0,861
GRUPPO EDI L'ESPRESSO 2014/09.04.19 CV	EUR	300.000,00	292.866	0,827
UNIPOL 3% 2015/18.03.2025	EUR	300.000,00	292.335	0,825
UNIPOLSAI SPA 5,75% 2014/18.06.2049	EUR	300.000,00	283.704	0,801
TERNI ENERGIA SPA 6,875% 2014/6.2.2019	EUR	300.000,00	275.010	0,776
SOLVAY FIN TV 5,118% 2015/29.06.2049	EUR	250.000,00	269.530	0,761
ERG ORD.	EUR	24.326,00	248.125	0,700
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	2.597,00	230.484	0,651
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	94.050,00	228.165	0,644
MITTEL SPA 6% 2013/12.07.2019	EUR	218.750,00	227.653	0,643
TELECOM ITALIA RNC.	EUR	320.000,00	219.840	0,621
BENI STABILI	EUR	390.000,00	211.770	0,598
EUROPCAR GROUPE SA 5,75% 2015/15.06.22	EUR	200.000,00	211.262	0,596
SFR GROUP SA 5,375% 2014/15.5.22	EUR	200.000,00	209.364	0,591

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
NOS SGPS	EUR	36.900,00	208.042	0,587
LOXAM SAS 4.875% 2014/23.07.2021	EUR	200.000,00	207.564	0,586
LEMANIK ASIAN OPPORTUNITY	EUR	783,23	206.858	0,584
AEGON NV NEW	EUR	39.000,00	203.892	0,576
FERRARINI SPA 6.375% 2015/15.04.2020	EUR	200.000,00	203.700	0,575
TESISQUARE SPA 5,6%2014/29/09/2019	EUR	200.000,00	200.000	0,565
MICOPERI 5.75% 2015/29.04.2020	EUR	300.000,00	198.390	0,560
IBRD 4.17% 2013/11.09.2018	MXN	4.510.000,00	196.987	0,556
PIAGGIO & C SPA	EUR	115.750,00	183.580	0,518
SIAS SPA	EUR	22.498,00	182.234	0,514
ACCOR	EUR	4.945,00	175.201	0,495
ALPHABET-ORD SHS CL C	USD	238,00	174.133	0,492
LINDT&SPRUENGLI AG REG	CHF	3,00	173.195	0,489
ROCHE HOLDING AG-BEARER	CHF	746,00	165.592	0,467
ENEL 6,5% 2013/10.1.2074	EUR	150.000,00	161.133	0,455

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.

II.3 Titoli di debito

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

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
Euro	2.032.279		5.503.522		8.267.051	
Peso Messicano			196.987			
Dollaro Usa	3.767.338					
Totale	5.799.617		5.700.509		8.267.051	

La tabella che illustra la ripartizione dei titoli di debito in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria non include le Obbligazioni Giacomelli Sport 8,375% 02/07, in *default*, iscritte nell'attivo al valore nominale 32.500 Euro.

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:	152.515		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	152.515		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:	290.807		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	290.807		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

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

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento o di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:			152.515		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			152.515		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:			290.807		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili			290.807		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

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

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

II.5 Depositi bancari

Si fornisce, attraverso le tabelle seguenti, indicazione delle banche, in ordine di ammontare complessivo dei depositi, presso le quali è investito il patrimonio del Fondo oltre che dei flussi registrati nell'esercizio.

Consistenze a fine esercizio dei depositi bancari

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca di Cherasco			1.250.000		1.250.000
Banca Alpi Marittime			1.000.000		1.000.000
Totali			2.250.000		2.250.000

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca di Cherasco					
- versamenti			5.000.000		5.000.000
- prelevamenti			5.000.000		5.000.000
Banca Alpi Marittime					
- versamenti			4.000.000		4.000.000
- prelevamenti			4.000.000		4.000.000
Totali					
- versamenti			9.000.000		9.000.000
- prelevamenti			9.000.000		9.000.000

II.6 Pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate

Alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

II.8 Posizione netta di liquidità

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

Posizione netta di liquidità

	Importo
F1. Liquidità disponibile:	3.078.910
Custodia presso la Banca Depositaria	3.078.910
conto corrente ordinario	3.078.910
- di cui in euro	2.774.436
- di cui in divisa	304.474
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	53.156
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	53.156
- di cui in euro	11.984
- di cui in divisa	41.172
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	(35.711)
Debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	(35.711)
- di cui in euro	(21.436)
- di cui in divisa	(14.275)
Totale posizione netta di liquidità	3.096.355

II.9 Altre attività

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

Altre Attività

	Importo
G1. Ratei attivi	402.996
Interessi su disponibilità liquide	882
Interessi su titoli di Stato	203.460
Interessi su titoli di debito	197.215
Depositi Bancari	1.439
G2. Risparmio imposta	
G3. Altre	4.615
Cedole e Dividendi da incassare	4.615
Totale	407.611

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro termine passive ed operazioni assimilate

Alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed assimilate né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data della presente relazione di gestione il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce M. "Debiti verso partecipanti" della situazione patrimoniale.

Debiti verso partecipanti

		Importo
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		50.566
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
28 dicembre 2016	3 gennaio 2017	50.566
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
Totale		50.566

III.6 Altre passività

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

Altre Passività

		Importo
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		41.569
	Commissioni Società di Gestione	20.046
	Commissioni di Banca Depositaria	6.660
	Spese di revisione	14.166
	Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	697
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre:		2.096
	Debiti per interessi passivi	77
	Debiti per oneri finanziari diversi	2.019
Totale		43.665

Sezione IV – Il valore complessivo netto

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

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

Valore complessivo netto

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Relazione 2016	Relazione 2015	Relazione 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		55.247.946	52.785.366	53.727.433
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	4.465.536	6.447.251	5.835.118
	- sottoscrizioni singole	4.366.537	6.341.711	5.521.956
	- piani di accumulo	17.827	30.814	31.753
	- <i>switch</i> in entrata	81.172	74.726	281.409
	b) Risultato positivo della gestione		1.949.899	1.773.575
Decrementi:	a) Rimborsi:	23.936.468	5.934.570	8.550.760
	- riscatti	23.682.669	5.765.886	8.386.995
	- piani di rimborso	44.545	57.931	7.256
	- <i>switch</i> in uscita	209.254	110.753	156.509
	b) Proventi distribuiti			
c) Risultato negativo della gestione	442.851			
Patrimonio netto a fine periodo		35.334.163	55.247.946	52.785.366
Numero totale quote in circolazione		3.662.312,481	5.695.881,148	5.643.739,870
Numero quote detenute da investitori qualificati		2.770.669,449	4.719.503,490	4.620.522,408
% quote detenute da investitori qualificati		75,654	82,858	81,870
Numero quote detenute da soggetti non residenti		96.803,455	186.287,536	77.001,955
% quote detenute da soggetti non residenti		2,643	3,271	1,364

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Impegni assunti dal Fondo

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

Impegni assunti dal Fondo

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	4.000.000	11,320
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	4.749.441	13,441
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

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

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

3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

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

Attività passività del Fondo per valuta di denominazione

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	24.460.068	2.250.000	3.152.994	29.863.062		94.043	94.043
Dollaro Usa	3.981.947		222.339	4.204.286			
Lira Sterlina Inglese	696.638		120.612	817.250		14	14
Franco Svizzero	338.788		3.116	341.904		174	174
Peso Messicano	196.987		3.265	200.252			
Rand Sud Africa e Namibia			1.157	1.157			
Lira Turca 2005			467	467			
Jpy Giapponese			16	16			
Totale	29.674.428	2.250.000	3.503.966	35.428.394		94.231	94.231

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

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

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

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati:	(519.044)	(170.635)	(58.235)	114.933
1. Titoli di debito	(354.624)	(150.881)	61.822	126.247
2. Titoli di capitale	(112.672)	(19.754)	58.665	(11.314)
3. Parti di OICR	(51.748)		(178.722)	
- OICVM	(51.748)		(178.722)	
- FIA				
Strumenti finanziari non quotati:	(665)		(130.751)	(30.159)
1. Titoli di debito	(665)		(122.606)	(30.159)
2. Titoli di capitale			(8.145)	
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

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

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati

Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:	(217.329)		41.340	
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	(217.329)		41.340	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:	(367.911)		(10.239)	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	(367.911)		(10.239)	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

Di seguito si fornisce il dettaglio della sottovoce D.1 "Interessi attivi e proventi assimilati" su depositi bancari.

Composizione della voce interessi attivi e proventi assimilati su depositi bancari

Forma Tecnica	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Interessi attivi			13.934		13.934
Totali			13.934		13.934

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

Risultato della gestione cambi

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:	25.133	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	25.133	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONE NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:	(161.741)	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	(161.741)	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	7.278	14.237

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

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	(3.683)

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

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

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	317.190	0,681						
provvigioni di base	317.190	0,681						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)								
3) Compenso del depositario	62.399	0,134						
di cui compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	14.166	0,030						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2.981	0,006						
7) Altri oneri gravanti sul Fondo	40.621	0,087						
contributo di vigilanza CONSOB	1.800	0,004						
altri oneri	38.821	0,083						
Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 7)	437.357	0,939						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione strumenti finanziari	62.793		0,201					
di cui: - su titoli azionari	53.495		0,120					
- su titoli di debito	710		0,010					
- su derivati	8.056		0,005					
- su OICR	532		0,066					
10) Oneri di finanziari per i debiti assunti dal fondo	3.683			7,782				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 11)	503.833	1,082						

(*) Calcolato come media del periodo.

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

IV.2 Provvigione di incentivo

Nel corso del periodo di riferimento del presente rendiconto, dal 30 dicembre 2015 al 30 dicembre 2016, non si sono verificate le condizioni per l'applicazione della provvigione di incentivo (o di "performance") prevista dal Regolamento del Fondo. La provvigione di incentivo, per ogni classe di quote, è calcolata con cadenza giornaliera ed è dovuta qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima (c.d. *High Water Mark* - Assoluto).

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

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I. “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi ed oneri

I. ALTRI RICAVI ED ONERI		Importo
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		8.091
I2. Altri ricavi		2.155
	- altri	2.155
I3. Altri oneri		(33)
	- altri	(33)
Totale		10.213

Sezione VI – Imposte

Fino al 30 giugno 2011, a norma del disposto contenuto nel Decreto Legislativo n. 461 del 21 Novembre 1997 sul risultato della gestione del Fondo, maturato in ciascun anno, la SGR ha calcolato e rilevato un ammontare pari al 12,50% del risultato medesimo a titolo di debito o credito di imposta. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti.

Dal 1° luglio 2011 è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei Fondi comuni di investimento di diritto italiano. A partire dal 1° luglio 2011 la tassazione avviene in capo ai singoli partecipanti al momento della percezione dei proventi e non più in capo al Fondo.

La riforma, pertanto, ha introdotto un nuovo meccanismo di calcolo della tassazione che non incide più quotidianamente sul valore delle quote possedute dai partecipanti, poiché il prelievo fiscale è applicato solo al momento del disinvestimento. Con il nuovo meccanismo di calcolo e prelievo, introdotto dalla riforma del regime di tassazione, il calcolo e il prelievo è effettuato sul c.d. “risultato realizzato” ed è direttamente a carico del sottoscrittore al momento del disinvestimento. In breve, al momento del disinvestimento, o della cessione di quote a terzi, è applicata la ritenuta di legge, tempo per tempo vigente, sull'incremento di valore delle quote avvenuto tra la data di sottoscrizione (o, se le quote erano possedute al 30 giugno 2011, sull'incremento di valore delle quote tra il 30 giugno 2011) e la data del loro disinvestimento.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 18 luglio 2011, ha inoltre deliberato: *“con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1 luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre”.*

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

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO – NOTA INTEGRATIVA
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

1) Operatività posta in essere per la copertura dei rischi del portafoglio

Nella gestione del Fondo la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, compatibilmente con le politiche di investimento del Fondo, con le finalità di copertura dei rischi presenti nel portafoglio del Fondo stesso (di mercato, azionario, di interesse, di cambio, di credito, ecc.).

Il Fondo ha fatto ricorso, nel corso dell'esercizio, a *future* valutari con finalità di copertura del rischio di cambio.

Si riportano, di seguito, le operazioni poste in essere nell'ambito della gestione del portafoglio.

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	3.229.000	7
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	FUTURES SU VALUTE	2.309.425	2
Vendite	DOLLARO USA	FUTURES SU VALUTE	17.352.581	12

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

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Totale in Euro	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	FUTURES SU VALUTE	322.800	378.030	1

2) Attività di negoziazione in valori mobiliari

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

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

Oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti	38.604		20.956		59.560
di cui a società del gruppo					

3) Utilità ricevute dalla SGR

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

4) Investimenti differenti dalla politica di investimento

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

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

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

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio è stato pari a **186,178%**.

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

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

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

Nel 2016 è continuato il supporto al mercato delle autorità monetarie, in particolare della *Bank of England* e della BCE, mentre i rischi maggiori sono arrivati da fattori geopolitici. L'esito inatteso del *referendum* tenutosi a fine giugno sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea, l'elezione di *Donald Trump* alla Casa Bianca e l'esito del *referendum* costituzionale in Italia, hanno determinato delle reazioni inattese, incrementando la volatilità. Dall'altro lato dell'oceano inizia invece un processo di normalizzazione dei tassi che passa attraverso l'irripidimento delle curve: la *Bank of Japan* introduce un meccanismo di "*yield curve control*" al fine di mantenere il rendimento del decennale attorno allo zero per cento, mentre la *FED* alza di 25 punti base il tasso sui *Federal funds*, con attese di almeno altri due rialzi nel corso del 2017. La continua discesa dei tassi di interesse europei, a fronte del programma di acquisto della BCE, ha reso molti titoli non adeguatamente remunerati; la quota di titoli governativi è scesa quindi dal 40% di inizio anno, quasi esclusivamente investito sulla periferia (16% in Italia), al 22%, con solo il 4% di esposizione italiana. La componente di titoli *corporate* si è mantenuta intorno il 35%, con un buon *turnover* sugli emittenti che, nel corso dell'anno, offrivano le migliori condizioni di rischio – rendimento. Della liquidità liberata, circa il 10% è andato ad incrementare l'esposizione lorda azionaria, mentre quella netta è sempre stata mantenuta tra l'8 e il 12%. Si è infatti iniziato ad applicare una strategia di *Pair Trade* sui mercati azionari europei che prevede l'investimento sul titolo con la contestuale vendita del *future* sull'*Eurostoxx*, in modo da estrarre valore da titoli ritenuti sottovalutati senza aumentare la volatilità, dato che l'esposizione complessiva non viene modificata. La componente valutaria è stata anche per questo 2016 una fonte di *extra-performance*, soprattutto per l'elevata esposizione al Dollaro americano e per le operazioni di compravendita messe in atto. A seguito del voto per la "*brexite*" si è iniziata una posizione *short* sulla valuta inglese che al momento non ha ancora dato i risultati sperati, che tuttavia potrebbero essere rilasciati nel corso del 2017 con l'attivazione dell'articolo 50 da parte della Gran Bretagna.

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

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati eventi di rilievo.

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

Il mercato dei *corporate bond* si sta dimostrando particolarmente resiliente alle dinamiche dei tassi di interesse, con le scadenze intermedie che mantengono i livelli di extra-rendimento rispetto ai tassi privi di rischio. Questo sia per fattori tecnici – come il programma di acquisto della BCE che, se per i titoli governativi ha dovuto ridurre la quota mensile, sul mondo delle obbligazioni societarie ancora non parla di misure restrittive – sia per valutazioni fondamentali. In questi ultimi anni infatti molti emittenti hanno approfittato dell'elevata liquidità e del supporto a loro offerto per migliorare il loro posizionamento sul mercato e la loro struttura finanziaria, miglioramenti che dovrebbero quindi tramutarsi in redditività aziendale ad ogni miglioramento di ciclo economico. In un contesto macro che dovrebbe favorire il mondo dei *corporate bond* il fondo verrà adeguato alla normativa vigente cd. "PIR", la cui composizione prevede l'investimento di almeno il 70% delle masse in società italiane. La restante quota verrà gestita in modo da cogliere tutte le opportunità offerte dai mercati internazionali e valutari.

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

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

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

La SGR procede al collocamento delle quote sia direttamente sia avvalendosi dell'attività di alcuni enti collocatori. La SGR, nell'ambito del collocamento diretto, si avvale di una ristretta rete di promotori finanziari e ha predisposto procedure di sottoscrizione mediante tecniche di collocamento a distanza tramite il proprio sito internet www.zenitonline.it. Gli enti collocatori che si occupano del collocamento delle quote sono sia società autorizzate alla vendita a domicilio di prodotti finanziari (società di intermediazione mobiliare), sia istituti di credito. Tali enti si avvalgono, per lo svolgimento dell'attività di collocamento, dell'opera di promotori finanziari, ovvero operano per il tramite dei propri sportelli o mediante tecniche di comunicazione a distanza. L'elenco degli enti che si occupano del collocamento delle quote del fondo può essere consultato sul sito internet www.zenitonline.it.

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

La performance del fondo è leggermente negativa: -0.14% per la classe I, -0.72% per la classe R, dovuta principalmente alla *duration* molto bassa mantenuta nel corso dei primi sei mesi dell'anno e all'esposizione azionaria italiana.

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

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nella riunione del 16 gennaio 2017, alcune modifiche al Regolamento Unico di Gestione del sistema Fondi Zenit (di seguito anche il "Regolamento dei Fondi" o il "Regolamento del Fondo") che avranno decorrenza dal 13 marzo 2017, decorso il tempo di sospensiva previsto dalla normativa vigente.

Si riportano, di seguito, i principali interventi di modifica regolamentare che non sono stati sottoposti all'approvazione "specificata" della Banca d'Italia in quanto rientrano nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via "generale". Gli interventi di modifica deliberati hanno riguardato: l'adeguamento del Regolamento del Fondo alla disciplina prevista dal Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio 19 gennaio 2015 – come modificato dal Provvedimento Banca d'Italia 23 dicembre 2016 – in tema di depositario e calcolo del valore della quota; la soppressione della classe "Q" destinata alla quotazione in borsa; la modifica della percentuale di *fee cap*; l'introduzione del servizio "oggi per domani" attivabile in caso di sottoscrizione nell'ambito dei piani di accumulo; la modifica della politica di gestione, coerentemente con le caratteristiche e con le 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), al fine di definire il Fondo come "investimento qualificato", così come definito dalla "Disciplina PIR"; la modifica delle modalità di calcolo della commissione di *performance*.

Sono state, inoltre, introdotte due nuove classi di quote, le classi "E" e "W", con condizioni di accesso legate all'investimento nei PIR. Quest'ultima modifica ha decorrenza dal 30 gennaio 2017, data da cui è iniziata l'offerta delle nuove classi di quote dei Fondi PIR compliant. La SGR fornirà gratuitamente ai partecipanti che ne faranno richiesta il testo aggiornato del Regolamento, che sarà inoltre disponibile sul sito www.zenitonline.it.

Nella medesima riunione del 16 gennaio 2017, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato la fusione per incorporazione Fondo Zenit Evoluzione ("Fondo oggetto di fusione") nel Fondo Zenit Obbligazionario ("Fondo ricevente") avente politica di investimento compatibile. La data di efficacia della fusione è prevista per il 13 marzo 2017, contestualmente alle modifiche regolamentari sopra descritte. L'operazione di fusione non è stata sottoposta all'approvazione "specificata" della Banca d'Italia in quanto rientra nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via "generale". La finalità perseguita con l'operazione di fusione è la razionalizzazione della gamma dei prodotti gestiti di natura prevalentemente obbligazionaria; l'obiettivo della razionalizzazione è determinato dall'evoluzione dei mercati, nell'interesse precipuo dei partecipanti stessi, al fine di aumentare la dimensione dei due fondi interessati con l'integrazione dei rispettivi patrimoni e nella riduzione del numero dei prodotti gestiti dalla SGR per una migliore efficienza gestionale.

I partecipanti ai Fondi oggetto di fusione riceveranno documentazione informativa sull'operazione.

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

Il Fondo ha fatto ricorso, nel corso dell'esercizio, a *future* valutari con finalità di copertura del rischio di cambio e di investimento. Inoltre ha utilizzato *future* su indici azionari su titoli di stato con finalità di investimento.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT OBBLIGAZIONARIO

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI
DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ARTICOLO 9 DEL
DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

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

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Zenit Obbligazionario" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Zenit SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iserita al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311



Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale del Fondo al 30 dicembre 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Milano, 10 marzo 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Elisabetta Caldirola', with a long horizontal flourish extending to the right.

Elisabetta Caldirola
(Revisore legale)

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO
ZENIT PIANETA ITALIA

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2016

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA
 SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016**

ATTIVITÀ		Situazione al 30.12.2016		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		13.115.004	87,230	20.638.352	88,700
A1.	Titoli di debito				
	A1.1 titoli di Stato				
	A1.2 altri				
A2.	Titoli di capitale	13.115.004	87,230	20.638.352	88,700
A3.	Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		1.314.667	8,744	2.158.975	9,279
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale	1.314.667	8,744	2.158.975	9,279
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		122.912	0,818	120.398	0,517
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	122.912	0,818	120.398	0,517
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		162.318	1,080	9.234	0,040
F1.	Liquidità disponibile	159.252	1,059	4.753	0,020
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.352	0,056	30.074	0,129
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(5.286)	(0,035)	(25.593)	(0,110)
G. ALTRE ATTIVITÀ		320.073	2,129	340.601	1,464
G1.	Ratei attivi	4	-	45	0,000
G2.	Risparmio di imposta	320.069	2,129	340.556	1,464
G3.	Altre				
TOTALE ATTIVITÀ		15.034.974	100,000	23.267.560	100,000

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA
 SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30.12.2016	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI			
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		100.000	
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	100.000	
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'		30.609	296.089
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	30.074	294.606
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	535	1.483
TOTALE PASSIVITA'		130.609	296.089
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		14.904.365	22.971.471
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		1.284.549,003	1.708.250,617
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		9.933.848	16.192.283
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		836.809,312	1.183.245,434
VALORE QUOTA CLASSE I		11,871	13,685
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		4.970.517	6.779.188
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		447.739,691	525.005,183
VALORE QUOTA CLASSE R		11,101	12,913

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	111.003,474
Quote emesse Classe R	57.656,963
Quote rimborsate Classe I	457.439,596
Quote rimborsate Classe R	134.922,455

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

		Relazione al 30.12.2016	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		(2.817.553)	5.296.680
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	438.257	373.555
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	438.257	373.555
A1.3	Proventi su parti di OICR		
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	(3.935.320)	5.051.176
A2.1	Titoli di debito		
A2.2	Titoli di capitale	(3.935.320)	5.126.838
A2.3	Parti di OICR		(75.662)
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	619.581	(4.226)
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale	619.581	(4.226)
A3.3	Parti di OICR		
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	59.929	(123.825)
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	(2.817.553)	5.296.680
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		(267.061)	(205.997)
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	29.005	38.352
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	29.005	38.352
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	(242.029)	(77.296)
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale	(242.029)	(77.296)
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	(54.037)	(167.053)
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale	(54.037)	(167.053)
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	(267.061)	(205.997)
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		(29.119)	(98.140)
C1.	RISULTATI REALIZZATI	(29.119)	(98.140)
C1.1	Su strumenti quotati	(29.119)	(98.140)
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su Strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI			
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

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

		Relazione al 30.12.2016		Relazione esercizio precedente	
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		148		(8.510)	
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA				
	E1.1 Risultati realizzati				
	E1.2 Risultati non realizzati				
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
	E2.1 Risultati realizzati				
	E2.2 Risultati non realizzati				
E3.	LIQUIDITA'	148		(8.510)	
	E3.1 Risultati realizzati			(8.514)	
	E3.2 Risultati non realizzati	148		4	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE					
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
	RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO		(3.113.585)		4.984.033
G. ONERI FINANZIARI		(1.943)		(7.170)	
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(1.943)		(7.170)	
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI				
	RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO		(3.115.528)		4.976.863
H. ONERI DI GESTIONE		(377.676)		(813.357)	
H1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	(221.658)		(538.753)	
	di cui Classe R	(98.431)		(223.724)	
	di cui Classe I	(123.227)		(315.029)	
H2.	COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	(32.634)		(40.504)	
H3.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(2.981)		(3.559)	
H4.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	(120.403)		(230.541)	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		428		(1.904)	
I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	5		6	
I2.	Altri ricavi	423		1.529	
I3.	Altri oneri			(3.439)	
	RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE		(3.492.776)		4.161.602
L. IMPOSTE					
L1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2.	Risparmio di imposta				
L3.	Altre imposte				
Utile/Perdita dell'esercizio			(3.492.776)		4.161.602
	di cui Classe R		(1.217.440)		1.278.985
	di cui Classe I		(2.275.336)		2.882.617

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA NOTA INTEGRATIVA

La relazione di gestione del Fondo è stata redatta facendo riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell'esercizio, il 30 dicembre 2016, 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.

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

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

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

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

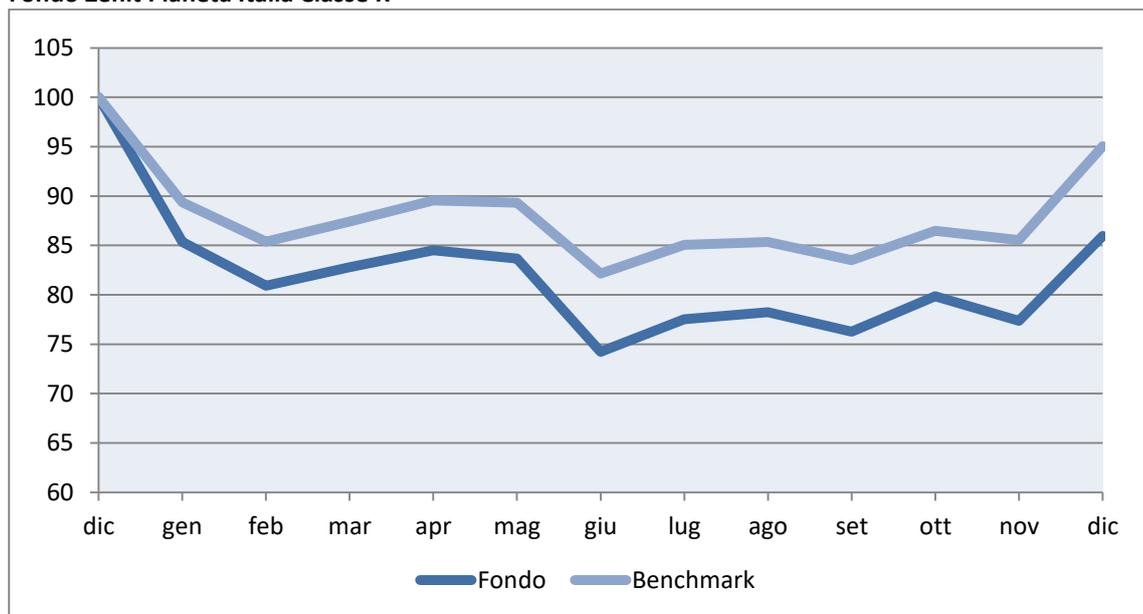
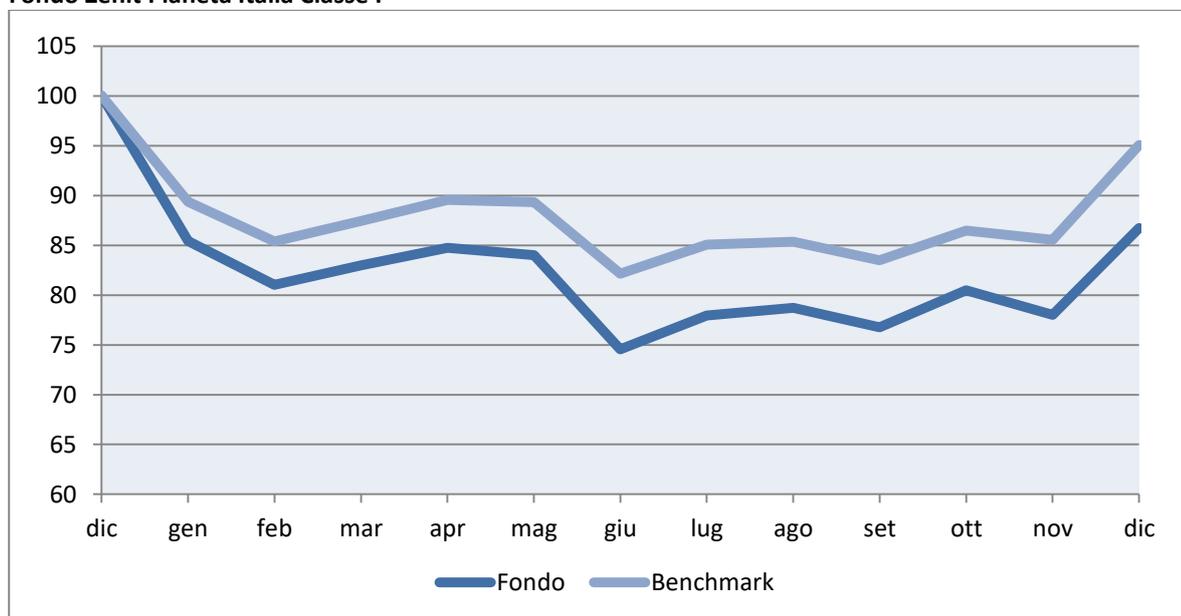
Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

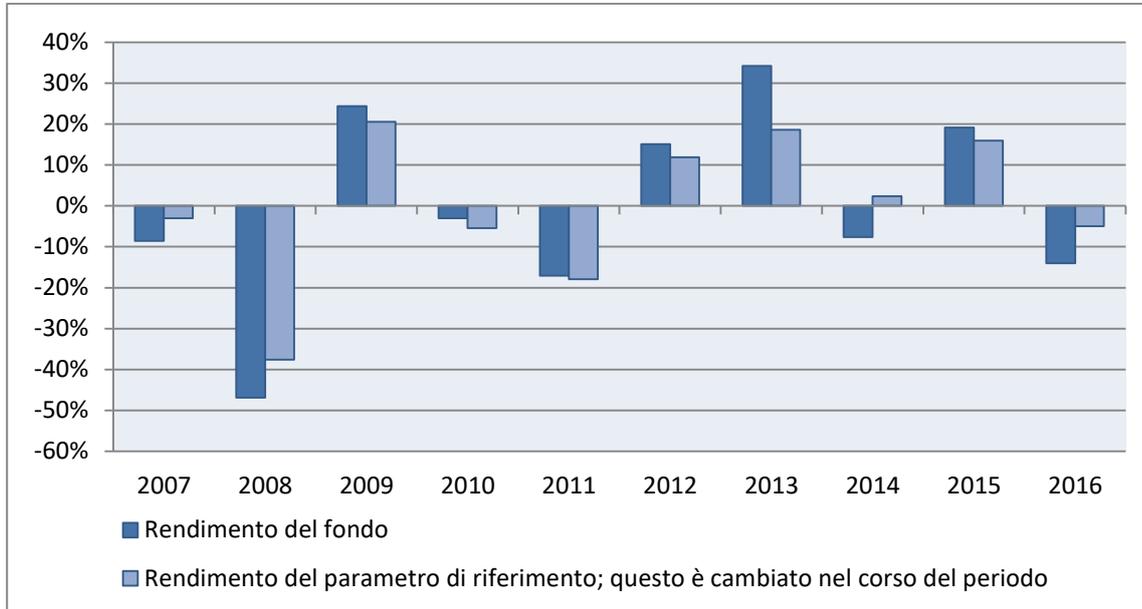
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA – NOTA INTEGRATIVA
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

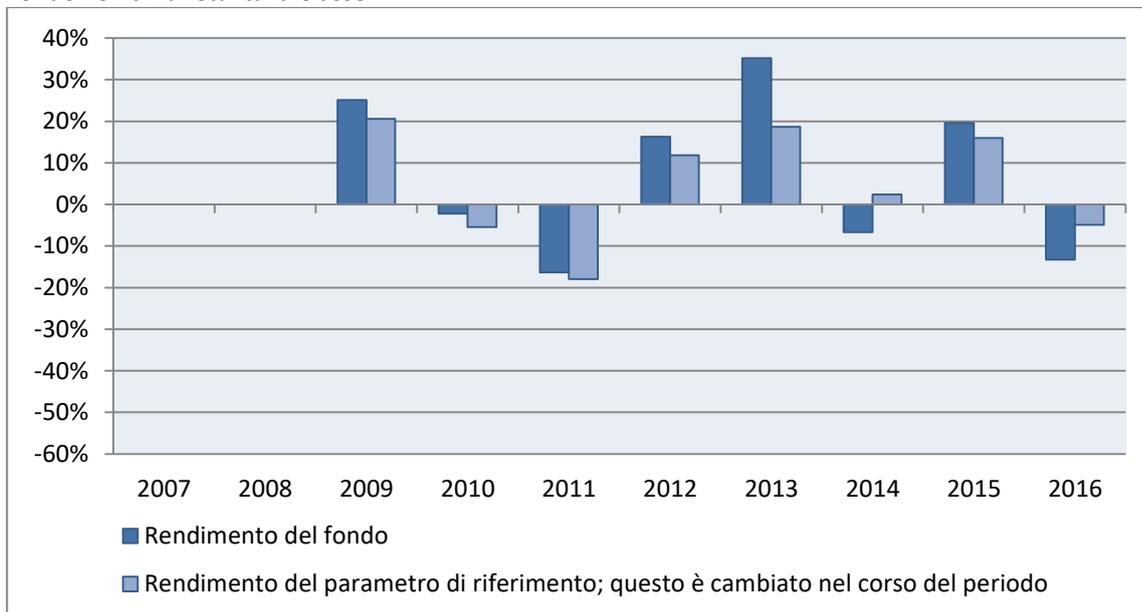
Fondo Zenit Pianeta Italia Classe R

Fondo Zenit Pianeta Italia Classe I


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

Fondo Zenit Pianeta Italia Classe R



Fondo Zenit Pianeta Italia Classe I



La classe I del Fondo è operativa dal 1° luglio 2008. Si riporta, pertanto, l'andamento a partire dall'anno 2009.

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

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

Descrizione	Relazione al 30.12.2016	Relazione al 30.12.2015	Relazione al 30.12.2014	Relazione al 30.12.2013	Relazione al 28.12.2012
Valore quota all'inizio dell'esercizio					
valore quota in Classe I	13,685	11,446	12,263	9,071	7,803
valore quota in Classe R	12,913	10,836	11,735	8,743	7,596
Valore quota alla fine dell'esercizio					
valore quota in Classe I	11,871	13,685	11,446	12,263	9,071
valore quota in Classe R	11,101	12,913	10,836	11,735	8,743
Performance netta annua (%)					
performance netta in Classe I	-13,255	19,561	-6,662	35,189	16,250
performance netta in Classe R	-14,032	19,168	-7,661	34,222	15,100
Performance del benchmark di riferimento (%)	-4,941	15,958	2,390	18,630	11,820
Valore massimo della quota					
valore massimo della quota in Classe I	13,341	14,914	14,426	12,263	9,082
valore massimo della quota in Classe R	12,586	14,092	13,775	11,735	8,760
Valore minimo della quota					
valore minimo della quota in Classe I	9,725	11,132	10,925	9,071	7,324
valore minimo della quota in Classe R	9,135	10,537	10,363	8,743	7,093

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

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

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

5) Informazioni sugli errori rilevanti di valutazione della quota

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

6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni

E' indicato il valore della "Tracking Error Volatility" (TEV) quale misura della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark (ove applicabile) di riferimento.

La "Tracking Error Volatility" è calcolata come deviazione standard mensile annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark, pubblicato sul Prospetto Informativo.

"Tracking Error Volatility" (TEV)

Fondo	2016	2015	2014
Fondo Zenit Pianeta Italia Classe R	5,56%	4,33%	5,91%
Fondo Zenit Pianeta Italia Classe I	5,57%	4,39%	5,84%

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

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

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

Il Fondo è del tipo "capitalizzazione dei proventi". I proventi realizzati non vengono pertanto distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.

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

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

Nell'ambito della gestione del rischio del Fondo (la così detta attività di *Risk Management*, che consiste sia nel supportare "ex ante" l'attività di investimento nella fase di costruzione di portafogli tenuto conto delle caratteristiche

di rischio-rendimento del Fondo, sia nel controllarne “*ex post*” il profilo di rischio) la misura del rischio “*ex post*” del Fondo è individuata nella volatilità media a 12 mesi del portafoglio e nella volatilità rilevata alla fine del periodo di riferimento della relazione di gestione.

Per l’anno 2016 la volatilità media del portafoglio del Fondo Zenit Pianeta Italia è stata pari a 23,09%, mentre quella alla fine del periodo pari a 19,47%.

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

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

Sezione II – Le attività

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

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

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

Il patrimonio del Fondo è investito prevalentemente in strumenti finanziari di natura azionaria. Gli strumenti finanziari sono denominati principalmente in Euro. L'area geografica di riferimento è principalmente l'Italia; gli investimenti azionari sono effettuati in strumenti finanziari di emittenti operanti in tutti i settori economici, senza vincoli di capitalizzazione, compresi titoli a piccola capitalizzazione. 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.

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:	12.260.934	854.070		
- con diritto di voto	11.247.921	854.070		
- con voto limitato				
- altri	1.013.013			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	12.260.934	854.070		
in percentuale del totale delle attività	81,549	5,681		

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	12.994.858	120.146		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	12.994.858	120.146		
in percentuale del totale delle attività	86,431	0,799		

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	37.007.598	41.215.207
Parti di OICR		
Totale	37.007.598	41.215.207

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta a 1.370.581 Euro.

Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo	1,389		
Assicurativo	7,901		
Bancario	17,417		
Cartario - Editoriale	1,186		
Cementi - Costruzioni	0,382		
Chimico	2,400		
Commercio	2,072		
Comunicazioni	13,339		
Elettronico-Energetico	8,092		
Finanziario	6,790		
Immobiliare - Edilizio	3,391		
Meccanico - Automobilistico	4,556		
Minerale - Metallurgico	9,973		
Tessile	2,555		
Energetico	1,588		
Diversi	4,199		
Totali	87,230		

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:	1.312.297	2.370		
- con diritto di voto	1.297.490			
- con voto limitato				
- altri	14.807	2.370		
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	1.312.297	2.370		
in percentuale del totale delle attività	8,728	0,016		

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

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	497.782	1.046.024
Parti di OICR		
Totale	497.782	1.046.024

La movimentazione degli strumenti finanziari non quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta a 723.874 Euro.

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

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo	0,563		
Commercio	1,448		
Comunicazioni	1,928		
Elettronico-Energetico	0,763		
Finanziario	0,786		
Diversi	3,256		
Totali	8,744		

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
ENI ORD.	EUR	58.910,00	911.338	6,061
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	57.613,00	813.496	5,411
INTESA SANPAOLO RISPARMIO	EUR	260.866,00	582.775	3,876
TELECOM ITALIA SPA ORD.	EUR	553.618,00	463.378	3,082
MEDIOBANCA	EUR	56.702,00	439.724	2,925
TELECOM ITALIA RNC.	EUR	626.256,00	430.238	2,862
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	170.067,00	412.583	2,744
UNIPOL ORD.	EUR	109.351,00	374.418	2,490
FERRARI NV - EUR	EUR	6.503,00	359.616	2,392
AUTOGRILL	EUR	41.179,00	353.522	2,351
SOGEFI	EUR	140.055,00	341.174	2,269
BENI STABILI	EUR	610.668,00	331.593	2,205
OVS SPA	EUR	65.171,00	311.517	2,072
ENEL	EUR	73.097,00	306.130	2,036
BCA POPOLARE DI MILANO	EUR	737.591,00	264.279	1,758
BCA IFIS	EUR	10.154,00	264.004	1,756
CAIRO COMMUNICATIONS SPA	EUR	67.293,00	256.386	1,705
SALVATORE FERRAGAMO SPA	EUR	11.280,00	253.010	1,683
ERG ORD.	EUR	24.462,00	249.512	1,660
ITALGAS SPA	EUR	63.869,00	238.742	1,588
EXOR NV	EUR	5.407,00	221.579	1,474
MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	82.238,00	212.174	1,411
SIAS SPA	EUR	25.920,00	209.952	1,396
DAVIDE CAMPARI MILANO SPA	EUR	22.477,00	208.811	1,389
B&C SPEAKERS SPA	EUR	25.900,00	206.553	1,374
ELICA SPA	EUR	104.226,00	193.339	1,286
DIGITAL BROS	EUR	14.400,00	192.528	1,281
SAIPEM ORD.	EUR	347.495,00	185.910	1,237
B.CA POPOLARE DI SONDRIO	EUR	58.500,00	182.988	1,217
MONDADORI ORD.	EUR	152.316,00	178.362	1,186
SALINI IMPREGILO SPA	EUR	59.381,00	178.262	1,186
BANCA SISTEMA SPA	EUR	80.000,00	176.000	1,171

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
BIESSE SPA	EUR	9.027,00	172.777	1,149
SESA SPA	EUR	9.750,00	172.478	1,147
TENARIS SA EUR	EUR	9.000,00	152.730	1,016
DANIELI & C. ORD.	EUR	7.900,00	152.549	1,015
TESMEC SPA	EUR	279.663,00	152.277	1,013
CREDITO EMILIANO	EUR	26.370,00	150.573	1,001
ENAV SPA	EUR	45.407,00	149.117	0,992
DIASORIN	EUR	2.643,00	148.669	0,989
BCA MEDIOLANUM-AZ ORD	EUR	21.334,00	145.711	0,969
LU-VE SPA	EUR	13.050,00	145.508	0,968
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	9.137,00	144.913	0,964
RAI WAY SPA	EUR	39.915,00	142.896	0,950
HERA SPA	EUR	65.115,00	142.732	0,949
BEE TEAM	EUR	210.000,00	142.275	0,946
OPEN JOB METIS SPA	EUR	23.032,00	140.726	0,936
PRIMA INDUSTRIE	EUR	8.730,00	138.109	0,919
TRIBOO SPA	EUR	49.000,00	132.692	0,883
BASICNET	EUR	39.111,00	131.100	0,872
ELECTRO POWER	EUR	19.696,00	120.146	0,799
EXPERT SYSTEM SPA	EUR	60.156,00	113.695	0,756
LEONE FILM GROUP SPA	EUR	41.400,00	110.538	0,735
PITECO SPA	EUR	22.000,00	94.820	0,631
CALEFFI SPA	EUR	69.293,00	88.002	0,585
SERVIZI ITALIA	EUR	24.321,00	87.021	0,579
GIGLIO GROUP SPA	EUR	30.000,00	86.220	0,573
COVER 50 SPA	EUR	9.500,00	85.025	0,566
SMRE SPA CUM	EUR	34.500,00	82.110	0,546
SAES GETTERS ORD.	EUR	6.608,00	78.833	0,524
GLENALTA FOOD-AZ ORD	EUR	7.500,00	78.000	0,519

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.

II.3 Titoli di debito

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

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:			
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:			
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	122.912		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	122.912		
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

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

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili			122.912		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			122.912		
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

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

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine ed operazioni assimilate

Alla data della presente relazione di gestione, il Fondo non ha in essere operazioni pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate, né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

II.8 Posizione netta di liquidità

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

Posizione netta di liquidità

	Importo
F1. Liquidità disponibile:	159.252
Custodia presso la Banca Depositaria	159.252
conto corrente ordinario	159.252
- di cui in euro	154.646
- di cui in divisa	4.606
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	8.352
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	8.352
- di cui in euro	8.352
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	(5.286)
Debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	(5.286)
- di cui in euro	(5.286)
Totale posizione netta di liquidità	162.318

II.9 Altre attività

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

Altre Attività

	Importo
G1. Ratei attivi	4
Interessi su disponibilità liquide	4
G2. Risparmio imposta	320.069
Risparmio imposta degli esercizi precedenti	320.069
G3. Altre	
Totale	320.073

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

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data del presente relazione di gestione non risultano in essere finanziamenti del Fondo.

III.2 Pronti contro termine passive ed operazioni assimilate

Alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di pronti contro termine ed assimilate né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data alla data della presente relazione di gestione il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati che danno luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce M. "Debiti verso partecipanti" della situazione patrimoniale.

Debiti verso partecipanti

		Importo
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		100.000
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
29 dicembre 2016	2 gennaio 2017	100.000
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
Totale		100.000

III.6 Altre Passività

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

Altre Passività

		Importo
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		30.074
	Commissioni Società di Gestione	14.427
	Commissioni di Banca Depositaria	5.034
	Spese di revisione	9.916
	Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	697
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre:		535
	Debiti per interessi passivi	197
	Debiti per oneri finanziari diversi	338
Totale		30.609

Sezione IV – Il valore complessivo netto

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

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

Valore complessivo netto

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Relazione 2016	Relazione 2015	Relazione 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		22.971.471	21.712.477	22.151.664
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	1.654.893	5.918.803	11.439.308
	- sottoscrizioni singole	1.463.350	5.578.554	10.515.436
	- piani di accumulo	117.944	136.683	140.694
	- <i>switch</i> in entrata	73.599	203.566	783.178
	b) Risultato positivo della gestione		4.161.602	
Decrementi:	a) Rimborsi:	6.229.223	8.821.411	9.869.652
	- riscatti	6.142.289	8.289.641	9.182.622
	- piani di rimborso	3.894	77.320	76.826
	- <i>switch</i> in uscita	83.040	454.450	610.204
	b) Proventi distribuiti			
c) Risultato negativo della gestione	(3.492.776)		(2.008.843)	
Patrimonio netto a fine periodo		14.904.365	22.971.471	21.712.477
Numero totale quote in circolazione		1.284.549,003	1.708.250,617	1.940.625,258
Numero quote detenute da investitori qualificati		836.809,312	1.183.245,434	1.121.266,173
% quote detenute da investitori qualificati		65,144	69,267	57,779
Numero quote detenute da soggetti non residenti		187.123,693	195.305,262	442.024,761
% quote detenute da soggetti non residenti		14,567	11,433	22,777

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Impegni assunti da Fondo

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

Impegni assunti dal Fondo

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	769.383	5,162
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	769.383	5,162
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

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

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

3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

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

Attività e passività del Fondo per valuta di denominazione

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	14.552.583		477.782	15.030.365		130.609	130.609
Dollaro Usa			4.609	4.609			
Totale	14.552.583		482.391	15.034.974		130.609	130.609

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

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

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

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	(3.935.320)		619.581	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	(3.935.320)		619.581	
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
Strumenti finanziari non quotati	(242.029)		(54.037)	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	(242.029)		(54.037)	
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

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

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati

Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:	59.929		(29.119)	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	59.929		(29.119)	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

Risultato della gestione cambi

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONE NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITA'		148

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

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	(1.943)

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

- 4) L'importo della sottovoce G2. "Altri oneri finanziari" non presenta saldo.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	201.272	1,176						
provvigioni di base	201.272	1,176						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)								
3) Compenso del depositario	32.634	0,191						
di cui compenso per il calcolo del valore della quota		-						
4) Spese di revisione del fondo	9.916	0,058						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2.981	0,017						
7) Altri oneri gravanti sul Fondo	6.082	0,036						
contributo di vigilanza CONSOB	1.800	0,011						
altri oneri	4.282	0,025						
Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 7)	252.885	1,478						
8) Provvigioni di incentivo	20.386	0,119						
9) Oneri di negoziazione strumenti finanziari	104.405		0,148					
di cui: - su titoli azionari	102.336		0,133					
- su titoli di debito								
- su derivati	2.069		0,015					
- su OICR								
10) Oneri di finanziari per i debiti assunti dal fondo	1.943			0,500				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 11)	379.619	2,218						

(*) Calcolato come media del periodo

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

Le percentuali del TER sono calcolate come sommatoria dell'incidenza delle singole voci sull'importo del valore del patrimonio netto medio del Fondo alla data della relazione di gestione.

IV.2 Provvigione di incentivo

Nel corso del periodo di riferimento della presente relazione di gestione, dal 30 dicembre 2015 al 30 dicembre 2016, gravano sul patrimonio netto del Fondo le provvigioni di incentivo (o di "performance") – previste dal Regolamento del Fondo – riferibili, *pro rata temporis*, all'ultimo giorno dell'anno solare precedente alla data di riferimento della presente relazione. La provvigione di incentivo, per ogni classe di quote, è dovuta qualora la *performance* del Fondo nell'anno solare sia superiore alla performance fatta registrare dal parametro di riferimento (c.d. *Benchmark*) nello stesso periodo. La provvigione, al fine di un corretto calcolo del valore complessivo netto della classe del Fondo, è calcolata quotidianamente, accantonata in un apposito rateo e riaccreditata il giorno successivo. La stessa è prelevata, se ne sussistono le condizioni, il giorno lavorativo successivo a quello in cui avviene la pubblicazione del valore del parametro di riferimento riferito all'ultimo giorno dell'anno solare precedente in cui avviene il calcolo del valore complessivo del Fondo. La commissione addebitata alla data della relazione di gestione ammonta complessivamente a Euro 20.386.

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

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I." Altri ricavi ed oneri".

Altri ricavi ed oneri

I. ALTRI RICAVI ED ONERI		Importo
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		5
I2. Altri ricavi		423
	- altri	423
I3. Altri oneri		
Totale		428

Sezione VI – Imposte

Fino al 30 giugno 2011, a norma del disposto contenuto nel Decreto Legislativo n. 461 del 21 Novembre 1997 sul risultato della gestione del Fondo, maturato in ciascun anno, la SGR ha calcolato e rilevato un ammontare pari al 12,50% del risultato medesimo a titolo di debito o credito di imposta. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti.

Dal 1° luglio 2011 è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei Fondi comuni di investimento di diritto italiano. A partire dal 1° luglio 2011 la tassazione avviene in capo ai singoli partecipanti al momento della percezione dei proventi e non più in capo al Fondo.

La riforma, pertanto, ha introdotto un nuovo meccanismo di calcolo della tassazione che non incide più quotidianamente sul valore delle quote possedute dai partecipanti, poiché il prelievo fiscale è applicato solo al momento del disinvestimento. Con il nuovo meccanismo di calcolo e prelievo, introdotto dalla riforma del regime di tassazione, il calcolo e il prelievo è effettuato sul c.d. "risultato realizzato" ed è direttamente a carico del sottoscrittore al momento del disinvestimento. In breve, al momento del disinvestimento, o della cessione di quote a terzi, è applicata la ritenuta di legge, tempo per tempo vigente, sull'incremento di valore delle quote avvenuto tra la data di sottoscrizione (o, se le quote erano possedute al 30 giugno 2011, sull'incremento di valore delle quote tra il 30 giugno 2011) e la data del loro disinvestimento.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 18 luglio 2011, ha inoltre deliberato: "con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1 luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre".

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

Movimentazione imposte

	CREDITI	DEBITI
Saldo Imposte alla fine dell'esercizio precedente	340.556	
Compensazione crediti/debiti dell'esercizio:		
Compensazione con redditi maturati in capo ai sottoscrittori	20.487	
Saldo Imposte alla fine dell'esercizio corrente	320.069	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA – NOTA INTEGRATIVA

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

1) Attività di copertura dei rischi di portafoglio

Nella gestione del Fondo, la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, compatibilmente con le politiche di investimento del Fondo, con le finalità di copertura dei rischi presenti nel portafoglio del Fondo stesso (rischio di mercato).

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

2) Attività di negoziazione in valori mobiliari

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

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

Oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti	61.963		13.344		75.307
di cui a società del gruppo					

3) Utilità ricevute dalla SGR

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

4) Investimenti differenti dalla politica di investimento

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

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

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

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio è stato pari a **407,802%**.

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

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

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

Il 2016 è stato un anno tutt'altro che agevole da affrontare sotto il profilo delle scelte d'investimento. Le prime battute, del resto, non erano apparse di buon auspicio data la violenta correzione verificatasi sui mercati azionari globali tra gennaio e febbraio. Nei mesi seguenti, sono stati i rischi geopolitici a prendere il sopravvento. L'esito inatteso del *referendum* tenutosi a fine giugno sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea, ha infatti determinato un'esplosione della volatilità sui mercati finanziari. Il secondo semestre ha visto le banche centrali riappropriarsi della scena. La *Bank of England* ha tagliato i tassi al minimo storico dello 0,25%, mentre la *Bank of Japan* ha introdotto un meccanismo di "yield curve control" al fine di mantenere il rendimento del decennale attorno allo zero per cento. A dicembre il governatore della Banca Centrale Europea, Mario Draghi, non ha deluso le attese degli investitori, prolungando il programma di acquisto titoli sino alla fine del 2017, seppur ad un ritmo più contenuto di 60 miliardi di euro al mese contro i precedenti 80 miliardi di euro. Anche la *FED* ha mantenuto le promesse, aumentando il *target* del tasso sui *Federal funds* di 25 punti base. L'elezione di *Donald Trump* alla Casa Bianca e l'esito del *referendum* costituzionale in Italia, infine, hanno determinato delle reazioni inattese sui mercati, con la vittoria del magnate che, contro le previsioni della maggioranza degli analisti, ha spinto *Wall Street* verso nuovi massimi storici e il mercato domestico a recuperare gran parte delle perdite dell'anno. L'indice rappresentativo delle borse Europee, lo *Stoxx Europe 600*, ha chiuso l'anno con una variazione negativa contenuta del -1.20% grazie ad un recupero tutto concentrato negli ultimi giorni dell'anno. L'indice *MSCI World* ha chiuso il 2016 con un +5.72% risentendo positivamente dell'andamento dei mercati azionari statunitensi che hanno segnato +9.54% per lo *S&P 500* e +7.50% per il tecnologico *Nasdaq*. Bene i mercati emergenti che, dopo un 2015 negativo, hanno finalmente ripreso un andamento positivo nel 2016 chiudendo con l'indice *MSCI Emerging Markets* a +8.58%. I settori migliori a livello globale nel 2016 sono stati i più ciclici, con in testa il settore degli *Energy* seguito da quello dei *Material* e *Industrial*. Tra i peggiori si segnalano l'*Health Care* e il *Real Estate*. Tra le borse con risultati negativi anche il nostro indice italiano FTSEMIB che ha riportato una perdita annuale del -10.20%, penalizzato in particolare dall'andamento del settore bancario. La componente *small cap* ha avuto un ruolo importante nella composizione del portafoglio, mentre le scelte di *stock picking* che hanno aggiunto valore sono state quelle in RCS, Ferrari, Digital Bros, Sogefi, e Moncler. A penalizzare in modo particolare il portafoglio sono state invece le posizioni in Carige, Mediaset, Banca Sistema, Beni stabili ed OVS. Rispetto al *benchmark* di riferimento ha influito negativamente il sottopeso sulle *utilities* (Enel, Terna e Snam).

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

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati eventi di rilievo.

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

La visione per il 2017 sui mercati azionari rimane costruttiva, in particolar modo per l'area Euro, che dovrebbe ritrovare la strada della crescita seppur graduale e rivedere affluire flussi che sono stati in calo nel 2016.

Per quanto concerne l'area Italia, il mercato azionario continua a trattare a multipli depressi in termini relativi e storici. Zenit Pianeta Italia, che verrà adeguato alla normativa vigente cd. "PIR", continuerà ad essere gestito privilegiando l'attività di *stock picking* sui titoli non costituenti il FTSEMIB come leva di *performance*. Il livello di esposizione al rischio sarà modulato ricorrendo a *future* su indici.

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

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

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

La SGR procede al collocamento delle quote sia direttamente sia avvalendosi dell'attività di alcuni enti collocatori.

La SGR, nell'ambito del collocamento diretto, si avvale di una ristretta rete di promotori finanziari e ha predisposto procedure di sottoscrizione mediante tecniche di collocamento a distanza tramite il proprio sito internet www.zenitonline.it. Gli enti collocatori che si occupano del collocamento delle quote sono sia società autorizzate alla vendita a domicilio di prodotti finanziari (società di intermediazione mobiliare), sia istituti di credito. Tali enti si

avvalgono, per lo svolgimento dell'attività di collocamento, dell'opera di promotori finanziari, ovvero operano per il tramite dei propri sportelli o mediante tecniche di comunicazione a distanza. L'elenco degli enti che si occupano del collocamento delle quote del Fondo può essere consultato sul sito internet www.zenitonline.it.

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

La performance di Zenit Pianeta Italia ha risentito negativamente della difficile partenza dell'anno, arrivando a -28,65% a metà febbraio. Il Fondo ha chiuso l'esercizio con un risultato pari a -13,26% (classe I) e -14,03% (classe R). La politica di gestione è stata come sempre dinamica come livello di esposizione, mantenuta durante l'anno nell'intervallo 85% - 105%.

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

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nella riunione del 16 gennaio 2017, alcune modifiche al Regolamento Unico di Gestione del sistema Fondi Zenit (di seguito anche il "Regolamento dei Fondi" o il "Regolamento del Fondo") che avranno decorrenza dal 13 marzo 2017, decorso il tempo di sospensiva previsto dalla normativa vigente.

Si riportano, di seguito, i principali interventi di modifica regolamentare che non sono stati sottoposti all'approvazione "specificata" della Banca d'Italia in quanto rientrano nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via "generale". Gli interventi di modifica deliberati hanno riguardato: l'adeguamento del Regolamento del Fondo alla disciplina prevista dal Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio 19 gennaio 2015 – come modificato dal Provvedimento Banca d'Italia 23 dicembre 2016 – in tema di depositario e calcolo del valore della quota; la soppressione della classe "Q" destinata alla quotazione in borsa; la modifica della percentuale di *fee cap*; l'introduzione del servizio "oggi per domani" attivabile in caso di sottoscrizione nell'ambito dei piani di accumulo; la modifica della politica di gestione, coerentemente con le caratteristiche e con le 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), al fine di definire il Fondo come "investimento qualificato", così come definito dalla "Disciplina PIR"; la sostituzione degli indici che compongono il parametro di riferimento (c.d. *benchmark*), con altri indici equivalenti; l'introduzione di due nuove classi di quote, le classi "E" e "W", con condizioni di accesso legate all'investimento nei PIR. Quest'ultima modifica ha decorrenza dal 30 gennaio 2017, data da cui è iniziata l'offerta delle nuove classi di quote dei Fondi PIR compliant.

La SGR fornirà gratuitamente ai partecipanti che ne faranno richiesta il testo aggiornato del Regolamento, che sarà inoltre disponibile sul sito www.zenitonline.it.

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

La politica di gestione attuata ha fatto ricorso anche all'impiego di *future* sull'indice del mercato di riferimento (*future* su indice FTSEMIB) o su analoghi indici di mercati Europei (ad esempio *future* sull'indice *Eurostoxx 50* o su indici settoriali) come strumento per incrementare l'esposizione del Fondo in modo rapido e flessibile.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT PIANETA ITALIA

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI
DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ARTICOLO 9 DEL
DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

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

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Zenit Pianeta Italia" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Zenit SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale del Fondo al 30 dicembre 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.



Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Milano, 10 marzo 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Elisabetta Caldirola', written in a cursive style.

Elisabetta Caldirola
(Revisore legale)

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

ZENIT EVOLUZIONE

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2016

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE
 SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016**

ATTIVITÀ		Situazione al 30.12.2016		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		6.963.469	68,813	6.077.517	58,991
A1.	Titoli di debito				
	A1.1 titoli di Stato				
	A1.2 altri				
A2.	Titoli di capitale	2.966.425	29,314	1.136.282	11,029
A3.	Parti di OICR	3.997.044	39,499	4.941.235	47,962
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				76.329	0,741
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale			76.329	0,741
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		386.178	3,816	116.812	1,134
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	386.178	3,816	116.812	1,134
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		191.164	1,889	1.214.971	11,793
F1.	Liquidità disponibile	198.887	1,965	1.370.603	13,304
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	22.558	0,223	33.744	0,328
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(30.281)	(0,299)	(189.376)	(1,838)
G. ALTRE ATTIVITÀ		2.578.636	25,482	2.816.742	27,341
G1.	Ratei attivi	62	0,001	113	0,001
G2.	Risparmio di imposta	2.576.008	25,456	2.814.812	27,322
G3.	Altre	2.566	0,025	1.817	0,018
TOTALE ATTIVITÀ		10.119.447	100,000	10.302.371	100,000

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE
 SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30.12.2016	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		-	-
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		500	12.152
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	500	12.152
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		23.159	26.130
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	22.925	25.797
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	234	333
TOTALE PASSIVITÀ		23.659	38.282
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		10.095.788	10.264.089
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		1.767.339,317	1.734.722,976
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		6.338.411	5.696.330
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		1.072.393,702	928.699,375
VALORE QUOTA CLASSE I		5,911	6,134
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		3.757.377	4.567.759
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		694.945,615	806.023,601
VALORE QUOTA CLASSE R		5,407	5,667

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	298.630,586
Quote emesse Classe R	96.958,612
Quote rimborsate Classe I	154.936,259
Quote rimborsate Classe R	208.036,598

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

		Relazione al 30.12.2016	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		(163.434)	454.059
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	75.242	43.061
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.472	399
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	70.935	42.662
A1.3	Proventi su parti di OICR	1.835	
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	(41.631)	257.074
A2.1	Titoli di debito	1.950	15.714
A2.2	Titoli di capitale	28.707	186.429
A2.3	Parti di OICR	(72.288)	54.931
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	(8.893)	184.907
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale	58.179	(75.739)
A3.3	Parti di OICR	(67.072)	260.646
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	(188.152)	(30.983)
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	(163.434)	454.059
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			17.816
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		10.477
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		10.477
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		20
B2.1	Titoli di debito		20
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		7.319
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		7.319
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		17.816
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		(9.289)	336.215
C1.	RISULTATI REALIZZATI	(9.289)	336.215
C1.1	Su strumenti quotati	(9.289)	336.215
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su Strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI			
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

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

		Relazione al 30.12.2016	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		(19.336)	19.846
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	30.357	21.245
	E1.1 Risultati realizzati	30.357	21.245
	E1.2 Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	(26.923)	(6.524)
	E2.1 Risultati realizzati	(26.923)	(6.524)
	E2.2 Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	(22.770)	5.125
	E3.1 Risultati realizzati	(26.548)	8.751
	E3.2 Risultati non realizzati	3.778	(3.626)
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	(192.059)	827.936
G. ONERI FINANZIARI		(1.334)	(3.578)
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(1.334)	(3.578)
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI		
	RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	(193.393)	824.358
H. ONERI DI GESTIONE		(222.993)	(322.818)
H1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	(136.070)	(251.410)
	di cui Classe R	(80.300)	(149.599)
	di cui Classe I	(55.770)	(101.811)
H2.	COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	(25.532)	(27.938)
H3.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(2.981)	(3.559)
H4.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	(58.410)	(39.911)
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		1.193	2.712
I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	598	1.003
I2.	Altri ricavi	595	1.710
I3.	Altri oneri		(1)
	RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE	(415.193)	504.252
L. IMPOSTE			
L1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
L2.	Risparmio di imposta		
L3.	Altre imposte		
	Utile/Perdita dell'esercizio	(415.193)	504.252
	di cui Classe R	(163.263)	234.296
	di cui Classe I	(251.930)	269.956

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE NOTA INTEGRATIVA

La relazione di gestione del Fondo è stata redatta facendo riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell'esercizio, il 30 dicembre 2016, 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.

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

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

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

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

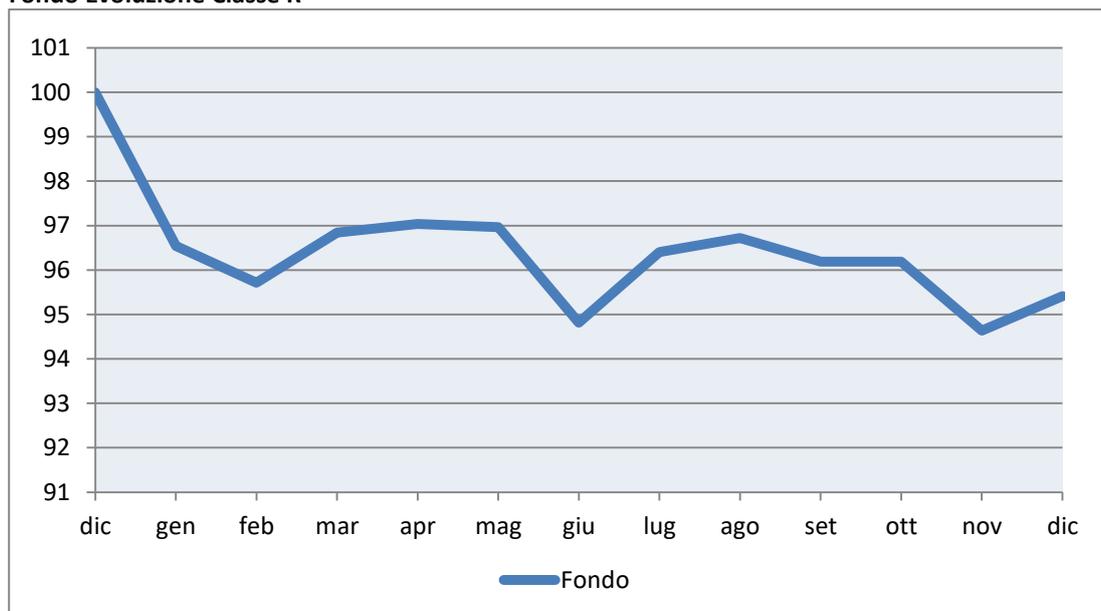
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE – NOTA INTEGRATIVA

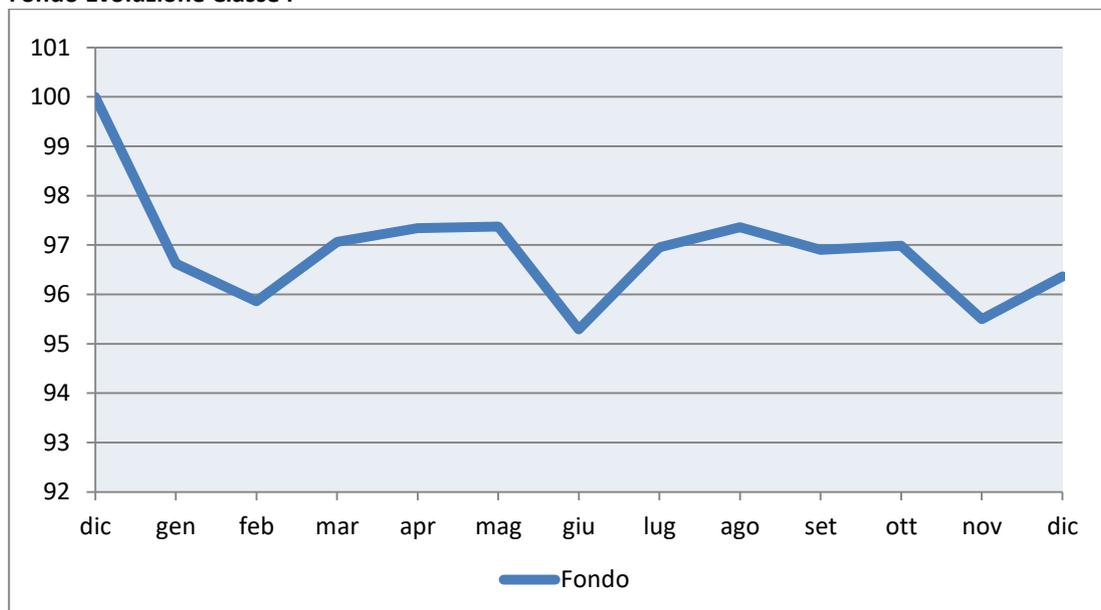
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Fondo Evoluzione Classe R



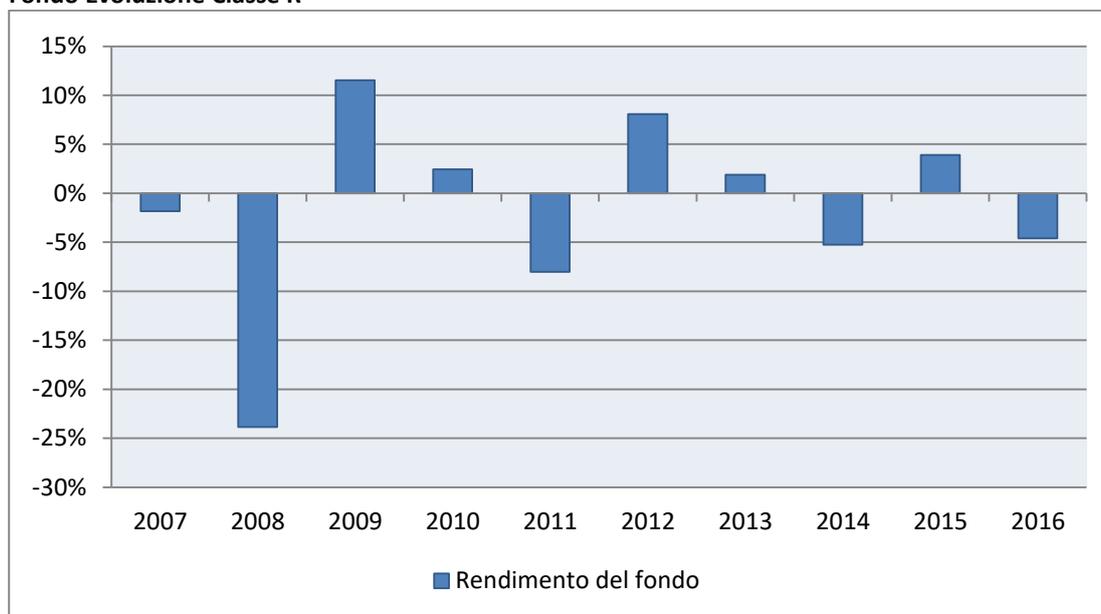
Fondo Evoluzione Classe I



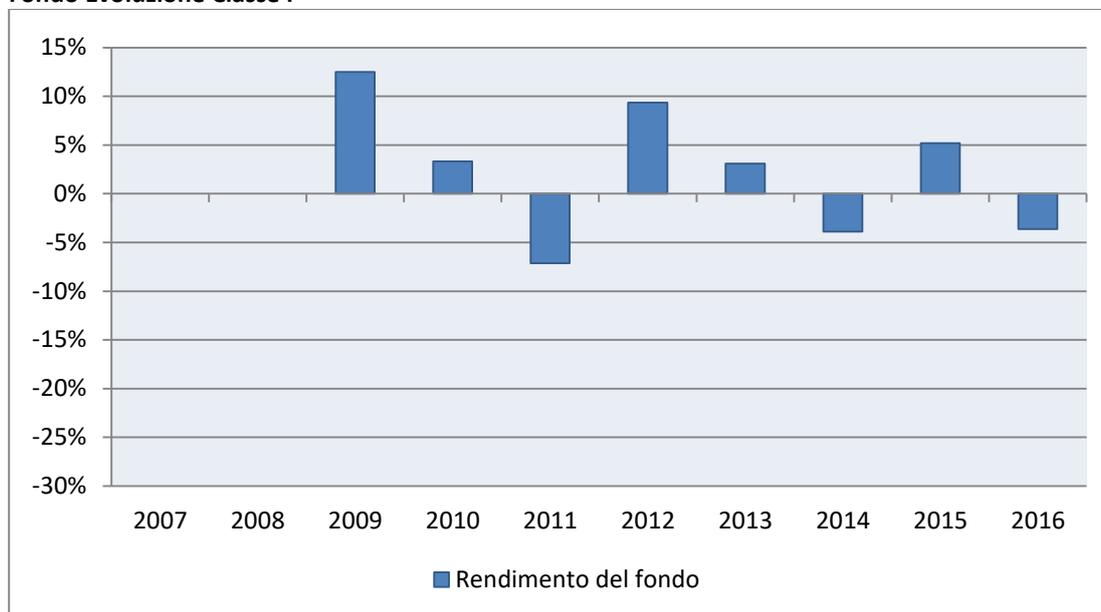
La politica di investimento perseguita dal Fondo non è confrontabile con un parametro oggettivo di riferimento (c.d. *benchmark*).

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

Fondo Evoluzione Classe R



Fondo Evoluzione Classe I



La classe I del Fondo è operativa dal 1° luglio 2008. Si riporta, pertanto, l'andamento a partire dall'anno 2009.

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

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

Descrizione	Relazione al 30.12.2016	Relazione al 30.12.2015	Relazione al 30.12.2014	Relazione al 30.12.2013	Relazione al 28.12.2012
Valore quota all'inizio dell'esercizio					
valore quota in Classe I	6,134	5,831	6,066	5,883	5,380
valore quota in Classe R	5,667	5,454	5,756	5,649	5,227
Valore quota alla fine dell'esercizio					
valore quota in Classe I	5,911	6,134	5,831	6,066	5,883
valore quota in Classe R	5,407	5,667	5,454	5,756	5,649
Performance netta annua (%)					
performance netta in Classe I	-3,635	5,196	-3,874	3,111	9,349
performance netta in Classe R	-4,588	3,905	-5,247	1,894	8,073
Performance del benchmark di riferimento (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valore massimo della quota					
valore massimo della quota in Classe I	6,143	6,445	6,178	6,066	5,884
valore massimo della quota in Classe R	5,675	6,016	5,843	5,756	5,672
Valore minimo della quota					
valore minimo della quota in Classe I	5,729	5,692	5,682	5,749	5,389
valore minimo della quota in Classe R	5,287	5,323	5,319	5,489	5,235

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

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

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

6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni
 E' indicato il valore della "Tracking Error Volatility" (TEV) quale misura della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark (ove applicabile) di riferimento.

La politica di investimento perseguita dal Fondo non è confrontabile con un parametro oggettivo di riferimento (c.d. benchmark). In alternativa viene pertanto utilizzato un indicatore di rischio: la volatilità annualizzata dei rendimenti su base mensile. Per l'esercizio 2016, la volatilità annualizzata dei rendimenti, calcolata ex post su base mensile è stata pari a 5,10% sia per la classe R sia per la classe I.

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

8) Indicazione dell'ammontare complessivo e unitario, posto in distribuzione
 Il Fondo è del tipo "capitalizzazione dei proventi". I proventi realizzati non sono pertanto distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.

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

Nell'ambito della gestione del rischio del Fondo (la così detta attività di Risk Management, che consiste sia nel supportare "ex ante" l'attività di investimento nella fase di costruzione di portafogli tenuto conto delle caratteristiche

di rischio-rendimento del Fondo, sia nel controllarne “*ex post*” il profilo di rischio) la misura del rischio “*ex post*” del Fondo è individuata nella volatilità media a 12 mesi del portafoglio e nella volatilità rilevata alla fine del periodo di riferimento della relazione di gestione.

Per l’anno 2016 la volatilità media del portafoglio del Fondo Zenit Evoluzione è stata pari a 5,52%, mentre quella alla fine del periodo pari a 3,43%.

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

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

Sezione II – Le attività

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

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

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

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:	629.307	2.102.395	234.723	
- con diritto di voto	629.307	2.102.395	234.723	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:	546.142	1.728.724	1.722.178	
- OICVM	546.142	1.728.724	1.722.178	
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	1.175.449	3.831.119	1.956.901	
in percentuale del totale delle attività	11,616	37,859	19,338	

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	780.110	5.948.636	234.723	
Titoli in attesa di quotazione				
Totale:				
in valore assoluto	780.110	5.948.636	234.723	
in percentuale del totale delle attività	7,709	58,784	2,320	

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:	190.990	192.938
- titoli di Stato	90.340	91.388
- altri	100.650	101.550
Titoli di capitale	11.013.335	9.270.079
Parti di OICR	2.381.525	3.186.357
Totale	13.585.850	12.649.374

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data alla data della presente relazione di gestione il controvalore ammonta a 319.813 Euro.

Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari quotati per settore di attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo	1,727		
Assicurativo	1,514		
Bancario	2,085		
Chimico	3,722		
Commercio	1,967		
Comunicazioni	4,219		
Elettronico-Energetico	3,151		
Finanziario	1,554		34,865
Immobiliare - Edilizio	1,196		
Meccanico - Automobilistico	2,076		
Minerale - Metallurgico	0,933		
Diversi	5,170		4,634
Totale	29,314		39,499

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Alla data della presente relazione, il portafoglio titoli del Fondo non risulta investito in strumenti finanziari non quotati.

La movimentazione degli strumenti finanziari non quotati include le operazioni di capitale. Alla data alla data della presente relazione di gestione il controvalore ammonta a 76.329 Euro.

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		76.329
Parti di OICR		
Totale		76.329

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
ZMS STOCK PICKING I	EUR	3.718,55	546.143	5,397
AZ FUND 1-HYBRID BD-A EUR ACC	EUR	75.857,70	417.748	4,128
NEW MILLENNIUM AUG CORP BD-I	EUR	1.827,88	386.963	3,824
ATOMO SICAV-GLB FLEXIBLE-I	EUR	28,30	300.124	2,966
ANIMA STR HIGH POT EUR-I	EUR	34.405,15	255.200	2,522
LEMANIK SICAV-HIGH GROW-IA	EUR	1.361,09	252.537	2,496
NORDEA 1 SIC-STAB RET-BIEUR	EUR	14.161,85	248.399	2,455
DNCA INVEST - MIURI-I	EUR	1.914,51	247.374	2,445
JPM INV-JPM GLBL CAP APP-C	EUR	1.562,10	226.364	2,237
NORDEA 1-STABLE EQTY L/S-BIE	EUR	1.967,40	222.552	2,199
ZMS MULTISTRATEGY GLB OPPORTUNITIES	EUR	1.841,00	216.410	2,139
PLURIMA FUNDS APUANO FLEX BOND	EUR	2.000,00	211.590	2,091
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	14.369,00	150.803	1,490
ACCOR	EUR	3.606,00	127.761	1,263
BENI STABILI	EUR	222.800,00	120.980	1,196
SIAS SPA	EUR	14.788,00	119.783	1,184
ALPHABET-ORD SHS CL C	USD	163,00	119.259	1,179
LINDT&SPRUENGLI AG REG	CHF	2,00	115.464	1,141
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	46.970,00	113.949	1,126
BGF-WORLD HEALTSCIENCE	USD	3.340,02	110.152	1,089
PIAGGIO & C SPA	EUR	67.210,00	106.595	1,053
METRO	EUR	3.311,00	104.578	1,033
ENEL	EUR	24.860,00	104.114	1,029
RENAULT-REGIE NATIONALE DES USINES	EUR	1.224,00	103.440	1,022
LYX ETF EURSTX600 AUTO&PARTS	EUR	1.681,00	103.096	1,019
EURIZON EASYFUND-EQ FIN L-Z	EUR	1.092,84	101.590	1,004
MICHELIN CL. B	EUR	958,00	101.261	1,001
VISCOFAN SA	EUR	2.122,00	99.416	0,982
DEUTSCHE POST AG.	EUR	3.125,00	97.609	0,965
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	8.240,00	97.067	0,959
BAYER AG NEW	EUR	968,00	95.958	0,948
INGENICO S.A.	EUR	1.259,00	95.520	0,944
BEIERSDORF AG	EUR	1.173,00	94.544	0,934
AHOLD-ORD SHS (P/S)	EUR	4.719,00	94.522	0,934
GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	4.899,00	94.404	0,933
RYANAIR HLDGS PLC DUBLINO	EUR	6.497,00	94.239	0,931
ING GROEP NV - CVA	EUR	6.983,00	93.363	0,923
STEINHOFF INTL HLD NV (EUR)	EUR	19.014,00	93.245	0,921
HANNOVER RUECKVERSICHERU REG	EUR	860,00	88.408	0,874
UCB SA	EUR	1.394,00	84.909	0,839
STAGECOACH GROUP PLC	GBP	29.250,00	74.058	0,732
WHITBREAD PLC NEW	GBP	1.472,00	65.093	0,643
AEGON NV NEW	EUR	12.400,00	64.827	0,641
OPEN JOB METIS SPA	EUR	10.456,00	63.886	0,631
HOWDEN JOINERY GROUP PLC	GBP	14.140,00	63.555	0,628
NOS SGPS	EUR	10.570,00	59.594	0,589
BRITVIC	GBP	8.925,00	59.263	0,586
BT GROUP PLC.	GBP	12.978,00	55.763	0,551

II.3 Titoli di debito

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

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:	43.150		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	43.150		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:	343.028		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	343.028		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

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

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:			43.150		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			43.150		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:			343.028		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili			343.028		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

Strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione creditoria - Attività ricevute in garanzia
 Non sussistono attività ricevute in garanzia diverse dai margini presso organismi di compensazione e garanzia.

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine ed operazioni assimilate

Alla data alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate, né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

II.8 Posizione netta di liquidità

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

Posizione netta di liquidità

	Importo
F1. Liquidità disponibile:	198.887
Custodia presso la Banca Depositaria	198.887
conto corrente ordinario	198.887
- di cui in euro	70.140
- di cui in divisa	128.747
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	22.558
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	22.558
- di cui in euro	16.017
- di cui in divisa	6.541
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	(30.281)
Debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	(30.281)
- di cui in euro	(15.258)
- di cui in divisa	(15.023)
Totale posizione netta di liquidità	191.164

II.9 Altre attività

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

Altre Attività

	Importo
G1. Ratei attivi	62
Interessi su disponibilità liquide	62
G2. Risparmio imposta	2.576.008
Risparmio imposta degli esercizi precedenti	2.576.008
G3. Altre	2.566
Cedole e Dividendi da incassare	2.566
Totale	2.578.636

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

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data della presente relazione di gestione, non sussistono finanziamenti a favore del Fondo.

III.2 Pronti contro termine passive ed operazioni assimilate

Alla data alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed assimilate né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data alla data della presente relazione di gestione il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce M. "Debiti verso partecipanti".

Debiti verso partecipanti

		Importo
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		500
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
27 dicembre 2016	2 gennaio 2017	500
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
Totale		500

III.6 Altre passività

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

Altre Passività

		Importo
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		22.925
Commissioni Società di Gestione		10.787
Commissioni di Banca Depositaria		4.642
Spese di revisione		6.799
Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico		697
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre:		234
Debiti per interessi passivi		145
Debiti per oneri finanziari diversi		89
Totale		23.159

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Nella presente sezione sono illustrate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto del Fondo tra l'inizio e la fine degli ultimi tre esercizi. Nella tabella sottostante, sono inoltre indicate le quote del Fondo detenute da investitori qualificati e da soggetti non residenti.

Valore complessivo netto

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Relazione 2016	Relazione 2015	Relazione 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		10.264.089	10.805.843	11.454.300
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	2.130.395	1.535.584	5.412.162
	- sottoscrizioni singole	1.800.585	1.370.161	5.236.846
	- piani di accumulo	31.845	45.289	56.455
	- <i>switch</i> in entrata	297.965	120.134	118.861
	b) Risultato positivo della gestione		504.252	
Decrementi:	a) Rimborsi:	1.883.503	2.581.590	5.438.495
	- riscatti	1.603.368	2.218.736	3.662.783
	- piani di rimborso	58.451	162.350	83.733
	- <i>switch</i> in uscita	221.684	200.504	1.691.979
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione	(415.193)		(622.124)
Patrimonio netto a fine periodo		10.095.788	10.264.089	10.805.843
Numero totale quote in circolazione		1.767.339,317	1.734.722,976	1.919.105,121
Numero quote detenute da investitori qualificati		1.072.393,702	928.699,375	900.322,568
% quote detenute da investitori qualificati		60,678	53,536	46,914
Numero quote detenute da soggetti non residenti			472,625	472,625
% quote detenute da soggetti non residenti			0,027	0,025

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Impegni assunti dal Fondo

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

Impegni assunti dal Fondo

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	1.000.000	9,905
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	1.000.000	9,905
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	4.285.914	42,452
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	4.285.914	42,452
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

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

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

3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

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

Attività passività del Fondo per valuta di denominazione

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	6.619.072		2.646.906	9.265.978		23.624	23.624
Lira Sterlina Inglese	358.018		33.873	391.891			
Dollaro Usa	247.707		61.416	309.123			
Franco Svizzero	115.464		764	116.228		18	18
Jpy Giapponese	9.386		26.284	35.670		17	17
Corona Norvegese			467	467			
Corona Danese			90	90			
Totale	7.349.647		2.769.800	10.119.447		23.659	23.659

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

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

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

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	(41.631)	(18.158)	(8.893)	(200)
1. Titoli di debito	1.950			
2. Titoli di capitale	28.707	(15.337)	58.179	(3.768)
3. Parti di OICR	(72.288)	(2.821)	(67.072)	3.568
- OICVM	(72.288)	(2.821)	(67.072)	3.568
- FIA				
Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

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

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati

Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:	10.167		299	
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	10.167		299	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:	(198.319)		(9.588)	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	(198.319)		(9.588)	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

Risultato della gestione cambi

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:	30.357	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	30.357	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:	(26.923)	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	(26.923)	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	(26.548)	3.778

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

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	(1.334)

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

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

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	136.070	1,336						
provvigioni di base	136.070	1,336						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	41.309	0,405						
3) Compenso del depositario	25.532	0,251						
di cui compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	6.799	0,067						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2.981	0,029						
7) Altri oneri gravanti sul Fondo	20.728	0,203						
contributo di vigilanza CONSOB	1.800	0,018						
altri oneri	18.928	0,186						
Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 7)	233.419	2,291						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione strumenti finanziari	30.883		0,230					
di cui: - su titoli azionari	26.038		0,130					
- su titoli di debito	9		0,010					
- su derivati	3.580		0,008					
- su OICR	1.256		0,082					
10) Oneri di finanziari per i debiti assunti dal fondo	1.334			8,074				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 11)	265.636	2,607						

(*) Calcolato come media del periodo

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

IV.2 Provvigione di incentivo

Nel corso del periodo di riferimento della presente relazione, dal 30 dicembre 2015 al 30 dicembre 2016, non si sono verificate le condizioni per l'applicazione della provvigione di incentivo (o di “performance”) prevista dal Regolamento del Fondo. La provvigione di incentivo, per ogni classe di quote, è calcolata con cadenza giornaliera ed è dovuta qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima (c.d. *High Water Mark* - Assoluto).

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

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I. "Altri ricavi ed oneri".

Altri ricavi ed oneri

I. ALTRI RICAVI ED ONERI		Importo
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		598
I2. Altri ricavi		595
	- altri	595
I3. Altri oneri		
Totale		1.193

Sezione VI – Imposte

Fino al 30 giugno 2011, a norma del disposto contenuto nel Decreto Legislativo n. 461 del 21 Novembre 1997 sul risultato della gestione del Fondo, maturato in ciascun anno, la SGR ha calcolato e rilevato un ammontare pari al 12,50% del risultato medesimo a titolo di debito o credito di imposta. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti.

Dal 1° luglio 2011 è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei Fondi comuni di investimento di diritto italiano. A partire dal 1° luglio 2011 la tassazione avviene in capo ai singoli partecipanti al momento della percezione dei proventi e non più in capo al Fondo.

La riforma, pertanto, ha introdotto un nuovo meccanismo di calcolo della tassazione che non incide più quotidianamente sul valore delle quote possedute dai partecipanti, poiché il prelievo fiscale è applicato solo al momento del disinvestimento. Con il nuovo meccanismo di calcolo e prelievo, introdotto dalla riforma del regime di tassazione, il calcolo e il prelievo è effettuato sul c.d. "risultato realizzato" ed è direttamente a carico del sottoscrittore al momento del disinvestimento. In breve, al momento del disinvestimento, o della cessione di quote a terzi, è applicata la ritenuta di legge, tempo per tempo vigente, sull'incremento di valore delle quote avvenuto tra la data di sottoscrizione (o, se le quote erano possedute al 30 giugno 2011, sull'incremento di valore delle quote tra il 30 giugno 2011) e la data del loro disinvestimento.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 18 luglio 2011, ha inoltre deliberato: "con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1 luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre".

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

Movimentazione imposte

	CREDITI	DEBITI
Saldo imposte alla fine dell'esercizio precedente	2.814.812	
Compensazione crediti/debiti dell'esercizio:		
Compensazione con redditi maturati in capo ai sottoscrittori	238.804	
Saldo imposte alla fine dell'esercizio corrente	2.576.008	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE – NOTA INTEGRATIVA
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

1) Attività di copertura dei rischi di portafoglio

Nella gestione del Fondo la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, compatibilmente con le politiche di investimento del Fondo, con le finalità di copertura dei rischi presenti nel portafoglio del Fondo stesso (di mercato, azionario, di interesse, di cambio, di credito, ecc.).

La politica di gestione attuata ha fatto ricorso all'impiego di *future* su valute al fine di coprire il rischio di cambio.

Si riportano, di seguito, le operazioni poste in essere nell'ambito della gestione del portafoglio.

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	1.762.000	7
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	FUTURES SU VALUTE	737.888	2
Vendite	DOLLARO USA	FUTURES SU VALUTE	3.941.325	6

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

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Totale in Euro	Numero Operazioni
Vendite	DOLLARO USA	FUTURES SU VALUTE	263.663	253.132	1

2) Attività di negoziazione in valori mobiliari

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

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

Oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti	17.852		11.888		29.740
di cui a società del gruppo					-

3) Utilità ricevute dalla SGR

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

4) Investimenti differenti dalla politica di investimento

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

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

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

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio è stato pari a **214,959%**.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

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

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

Il 2016 è stato un anno tutt'altro che agevole da affrontare sotto il profilo delle scelte d'investimento. Le prime battute dell'anno, del resto, non erano apparse di buon auspicio data la violenta correzione verificatasi sui mercati azionari globali tra gennaio e febbraio. Nei mesi seguenti sono stati i rischi geopolitici a prendere il sopravvento. L'esito inatteso del *referendum* tenutosi a fine giugno sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea, ha infatti determinato un'esplosione della volatilità sui mercati finanziari. Il secondo semestre ha visto le banche centrali riappropriarsi della scena. La *Bank of England* ha tagliato i tassi al minimo storico dello 0,25%, mentre la *Bank of Japan* ha introdotto un meccanismo di "*yield curve control*" al fine di mantenere il rendimento del decennale attorno allo zero per cento. A dicembre il governatore della BCE, Mario Draghi, non ha deluso le attese degli investitori, prolungando il programma di acquisto titoli sino alla fine del 2017, seppur ad un ritmo più contenuto di 60 miliardi di euro al mese contro i precedenti 80. Anche la *FED* ha mantenuto le promesse, aumentando il *target* del tasso sui *Federal funds* di 25 punti base. L'elezione di *Donald Trump* alla Casa Bianca e l'esito del *referendum* costituzionale in Italia, infine, hanno determinato delle reazioni inattese sui mercati con la vittoria del magnate che, contro le previsioni della maggioranza degli analisti, ha spinto *Wall Street* verso nuovi massimi storici. L'indice rappresentativo delle borse Europee, lo *Stoxx Europe 600*, ha chiuso l'anno con una variazione negativa contenuta del -1.20% grazie ad un recupero tutto concentrato negli ultimi giorni dell'anno. L'indice *MSCI World* ha chiuso il 2016 con un +5.72% risentendo positivamente dell'andamento dei mercati azionari statunitensi che hanno segnato +9.54% lo *S&P500* e +7.50% il tecnologico *Nasdaq*. Bene i mercati emergenti che dopo un 2015 negativo hanno finalmente ripreso un andamento positivo nel 2016 chiudendo con l'indice *MSCI Emerging Markets* a +8.58%. Tra le borse negative anche l'indice italiano FTSEMIB che ha riportato una perdita annuale del -10.20%. I settori migliori a livello globale nel 2016 sono stati i più ciclici, con in testa quello dell'*Energy* seguito dai *Material* e *Industrial*. Tra i peggiori l'*Health Care* e il *Real Estate*. La gestione del Fondo Zenit Evoluzione è stata caratterizzata da una esposizione azionaria prudente durante tutto l'anno. Condotta che ha decisamente difeso nei primi mesi dell'anno dal marcato ribasso delle borse europee ma che ha impedito di beneficiare appieno del rialzo concentratosi nel mese di dicembre. A differenza dell'anno precedente, nel 2016 l'esposizione azionaria ai paesi europei, ed in particolare periferici, ha penalizzato la *performance*. La componente di portafoglio impegnata in attività di *Pair Trades* non ha fornito nel suo complesso i risultati sperati. Sui mercati obbligazionari nel 2016 è continuato il supporto al mercato delle autorità monetarie, in particolare della *Bank of England* e della BCE, mentre i rischi maggiori sono arrivati da fattori geopolitici. L'esito inatteso del *referendum* tenutosi a fine giugno sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea, l'elezione di *Donald Trump* alla Casa Bianca e l'esito del *referendum* costituzionale in Italia, hanno determinato delle reazioni inattese, incrementando la volatilità. Dall'altro lato dell'oceano si inizia invece un processo di normalizzazione dei tassi che passa attraverso l'irripidimento delle curve: la *Bank of Japan* introduce un meccanismo di "*yield curve control*" al fine di mantenere il rendimento del decennale attorno allo zero per cento, mentre la *FED* alza di 25 punti base il tasso sui *Federal funds*, con attese di almeno altri due rialzi nel corso del 2017. La continua discesa dei tassi di interesse europei a fronte del programma di acquisto della BCE, ha reso molti titoli non adeguatamente remunerati. Il Fondo Zenit Evoluzione sul fronte obbligazionario è stato esposto solo alla componente *corporate* che ha avuto un buon andamento. La componente valutaria è stata, anche per questo 2016, una fonte di *extra-performance*, soprattutto per l'esposizione al Dollaro americano e per le operazioni di compravendita messe in atto. A seguito del voto per la "*brexit*" si è iniziata una posizione *short* sulla valuta inglese che al momento non ha dato i risultati sperati, che tuttavia potrebbero essere rilasciati nel corso del 2017 con l'attivazione dell'articolo 50 da parte della Gran Bretagna.

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

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati eventi di rilievo.

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

Il mercato dei *corporate bond* si sta dimostrando particolarmente resiliente alle dinamiche dei tassi di interesse, con le scadenze intermedie che mantengono i livelli di extra-rendimento rispetto ai tassi privi di rischio. Questo sia per fattori tecnici – come il programma di acquisto della BCE che, se per i titoli governativi ha dovuto ridurre la quota

mensile, sul mondo delle obbligazioni societarie ancora non parla di misure restrittive – sia per valutazioni fondamentali. In questi ultimi anni infatti molti emittenti hanno approfittato dell'elevata liquidità e del supporto a loro offerto per migliorare il loro posizionamento sul mercato e la loro struttura finanziaria, miglioramenti che dovrebbero quindi tramutarsi in redditività aziendale ad ogni miglioramento di ciclo economico. In un contesto macro che dovrebbe favorire il mondo dei *corporate bond* il fondo verrà adeguato alla normativa vigente cd. "PIR", la cui composizione prevede l'investimento di almeno il 70% delle masse in società italiane. La restante quota verrà gestita in modo da cogliere tutte le opportunità offerte dai mercati internazionali e valutari.

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

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

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

La SGR procede al collocamento delle quote sia direttamente, sia avvalendosi dell'attività di alcuni enti collocatori.

La SGR, nell'ambito del collocamento diretto, si avvale di una ristretta rete di promotori finanziari e ha predisposto procedure di sottoscrizione mediante tecniche di collocamento a distanza tramite il proprio sito internet www.zenitonline.it. Gli enti collocatori che si occupano del collocamento delle quote sono sia società autorizzate alla vendita a domicilio di prodotti finanziari (società di intermediazione mobiliare), sia istituti di credito. Tali enti si avvalgono, per lo svolgimento dell'attività di collocamento, dell'opera di promotori finanziari, ovvero operano per il tramite dei propri sportelli o mediante tecniche di comunicazione a distanza. L'elenco degli enti che si occupano del collocamento delle quote del fondo può essere consultato sul sito internet www.zenitonline.it.

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

La *performance* del Fondo ha risentito negativamente dell'andamento delle borse europee ed in particolare di quella italiana. La componente di portafoglio impegnata in attività di *Pair Trades* non ha fornito purtroppo nel suo complesso i risultati sperati. La componente valutaria ha contribuito negativamente per l'esposizione alla Sterlina e nella componente fondi alcuni prodotti "*absolute*" hanno difeso nei momenti di ribasso senza però riuscire a chiudere l'anno positivamente.

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

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nella riunione del 16 gennaio 2017, la fusione per incorporazione Fondo Zenit Evoluzione ("Fondo oggetto di fusione") nel Fondo Zenit Obbligazionario ("Fondo ricevente") avente politica di investimento compatibile. La data di efficacia della fusione è prevista per il 13 marzo 2017. L'operazione di fusione non è stata sottoposta all'approvazione "specificata" della Banca d'Italia in quanto rientra nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via "generale". La finalità perseguita con l'operazione di fusione è una razionalizzazione della gamma dei prodotti gestiti di natura prevalentemente obbligazionaria; l'obiettivo della razionalizzazione è determinato dall'evoluzione dei mercati, nell'interesse precipuo dei partecipanti stessi, al fine di aumentare la dimensione dei due fondi interessati con l'integrazione dei rispettivi patrimoni e nella riduzione del numero dei prodotti gestiti dalla SGR per una migliore efficienza gestionale. I partecipanti ai Fondi oggetto di fusione riceveranno documentazione informativa sull'operazione.

Nella medesima data, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato alcune modifiche al Regolamento Unico di Gestione del sistema Fondi Zenit (di seguito anche il "Regolamento dei Fondi" o il "Regolamento del Fondo") che avranno decorrenza dal 13 marzo 2017, decorso il tempo di sospensione previsto dalla normativa vigente.

Si riportano, di seguito, i principali interventi di modifica regolamentare che non sono stati sottoposti all'approvazione "specificata" della Banca d'Italia in quanto rientrano nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via "generale". Gli interventi di modifica deliberati hanno riguardato: l'adeguamento del Regolamento del Fondo alla disciplina prevista dal Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio 19 gennaio 2015 – come modificato dal Provvedimento Banca d'Italia 23 dicembre 2016 – in tema di depositario e calcolo del valore della quota; la soppressione della classe "Q" destinata alla quotazione in borsa; la modifica della percentuale di *fee cap*; l'introduzione del servizio "oggi per domani" attivabile in caso di sottoscrizione nell'ambito dei piani di accumulo. Relativamente al Fondo Zenit Obbligazionario ("Fondo ricevente") è stata deliberata la modifica della politica di gestione, coerentemente con le caratteristiche e con le 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), al fine di definire il Fondo come "investimento qualificato", così come definito dalla "Disciplina PIR"; la modifica delle modalità di calcolo della commissione di *performance*. Sono state, inoltre, introdotte due nuove classi di quote, le classi "E" e "W", con condizioni di accesso legate all'investimento nei PIR. Quest'ultima modifica ha decorrenza dal 30 gennaio 2017, data da cui è iniziata l'offerta delle nuove classi di quote dei Fondi *PIR compliant*. La SGR fornirà gratuitamente

ai partecipanti che ne faranno richiesta il testo aggiornato del Regolamento, che sarà inoltre disponibile sul sito www.zenitonline.it.

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

La politica di gestione attuata ha fatto ricorso all'impiego di *future* su valute, sia al fine di coprire il rischio di cambio sia come strumento per incrementare l'esposizione del Fondo in modo rapido e flessibile. Il Fondo ha utilizzato anche *future* su indici azionari, sia di mercato sia settoriali, con finalità di investimento e per la strategia di "*pairs trading*".

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT EVOLUZIONE

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI
DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ARTICOLO 9 DEL
DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Zenit Evoluzione"

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Zenit Evoluzione" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Zenit SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale del Fondo al 30 dicembre 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Milano, 10 marzo 2017

PricewaterhouseCoopers SpA



Elisabetta Caldirola
(Revisore legale)

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO
PENSACI OGGI (GIA' ZENIT PARSEC)**

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2016

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI (GIA' ZENIT PARSEC)
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016**

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	6.644.937	79,564	5.938.298	68,498
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	2.899.554	34,718	389.500	4,493
A3. Parti di OICR	3.745.383	44,846	5.548.798	64,005
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	378.420	4,531	68.956	0,795
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	378.420	4,531	68.956	0,795
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	56.024	0,671	1.388.718	16,019
F1. Liquidità disponibile	61.948	0,742	1.392.330	16,060
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	22.515	0,270	9.648	0,111
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(28.439)	(0,341)	(13.260)	(0,153)
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.272.230	15,233	1.273.353	14,688
G1. Ratei attivi	29		1	0,000
G2. Risparmio di imposta	1.269.528	15,201	1.273.352	14,688
G3. Altre	2.673	0,032		-
TOTALE ATTIVITÀ	8.351.611	100,000	8.669.325	100,000

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI (GIA' ZENIT PARSEC)
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30.12.2016	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	134.615	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	25.842	27.375
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	25.399	27.244
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	443	131
TOTALE PASSIVITA'	160.457	27.375
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO	8.191.154	8.641.950
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE	1.876.927,588	1.909.183,047
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I	1.136.376	1.171.416
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I	246.988,547	248.341,586
VALORE QUOTA CLASSE I	4,601	4,717
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R	6.979.331	7.470.534
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	1.614.748,837	1.660.841,461
VALORE QUOTA CLASSE R	4,322	4,498
VALORE COMPLESSIVO CLASSE PIC6	75.447	n.a.
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE PIC6	15.190,204	n.a.
VALORE QUOTA CLASSE PIC6	4,967	n.a.

La classe di quote PIC6 è stata istituita con decorrenza 23 maggio 2016. Non sono, pertanto, disponibili i dati comparativi dell'esercizio precedente.

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	68.640,270
Quote emesse Classe R	84.320,032
Quote emesse Classe PIC6	15.763,128
Quote rimborsate Classe I	69.993,309
Quote rimborsate Classe R	130.412,656
Quote rimborsate Classe PIC6	572,924

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI (GIA' ZENIT PARSEC)
SEZIONE REDDITUALE**

		Relazione al 30.12.2016	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		(124.613)	367.787
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	72.059	463
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito	235	463
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	70.258	
A1.3	Proventi su parti di OICR	1.566	
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	68.835	105.371
A2.1	Titoli di debito	919	12.717
A2.2	Titoli di capitale	96.035	9.166
A2.3	Parti di OICR	(28.119)	83.488
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	6.126	268.761
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale	65.690	10.260
A3.3	Parti di OICR	(59.564)	258.501
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	(271.633)	(6.808)
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	(124.613)	367.787
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		71.879	363.079
C1.	RISULTATI REALIZZATI	71.879	363.079
C1.1	Su strumenti quotati	71.879	363.079
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su Strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI			
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI (GIA' ZENIT PARSEC)
SEZIONE REDDITUALE**

		Relazione al 30.12.2016	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		6.617	31.788
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	27.769	18.159
	E1.1 Risultati realizzati	27.769	18.159
	E1.2 Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	(24.421)	(13.345)
	E2.1 Risultati realizzati	(24.421)	(13.345)
	E2.2 Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	3.269	26.974
	E3.1 Risultati realizzati	896	26.660
	E3.2 Risultati non realizzati	2.373	314
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	(46.117)	762.654
G. ONERI FINANZIARI		(1.441)	(551)
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(1.441)	(551)
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI		
	RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	(47.558)	762.103
H. ONERI DI GESTIONE		(271.403)	(313.359)
H1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	(184.322)	(270.454)
	di cui Classe PIC6	(279)	0
	di cui Classe R	(173.226)	(249.600)
	di cui Classe I	(10.817)	(20.854)
H2.	COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	(23.606)	(25.287)
H3.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(2.981)	(3.559)
H4.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	(60.494)	(14.059)
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		692	3.063
I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	106	20
I2.	Altri ricavi	589	3.043
I3.	Altri oneri	(3)	
	RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE	(318.269)	451.807
L. IMPOSTE			
L1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
L2.	Risparmio di imposta		
L3.	Altre imposte		
	Utile/Perdita dell'Esercizio	(318.269)	451.807
	di cui Classe PIC6	(2.576)	-
	di cui Classe R	(273.810)	393.036
	di cui Classe I	(41.883)	58.771

La classe di quote PIC6 è stata istituita nel corso del periodo di riferimento della presente relazione. Non sono, pertanto, disponibili i dati comparativi dell'esercizio precedente.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI (GIA' ZENIT PARSEC) NOTA INTEGRATIVA

La relazione di gestione del Fondo è stata redatta facendo riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell'esercizio, il 30 dicembre 2016, 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.

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

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

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

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

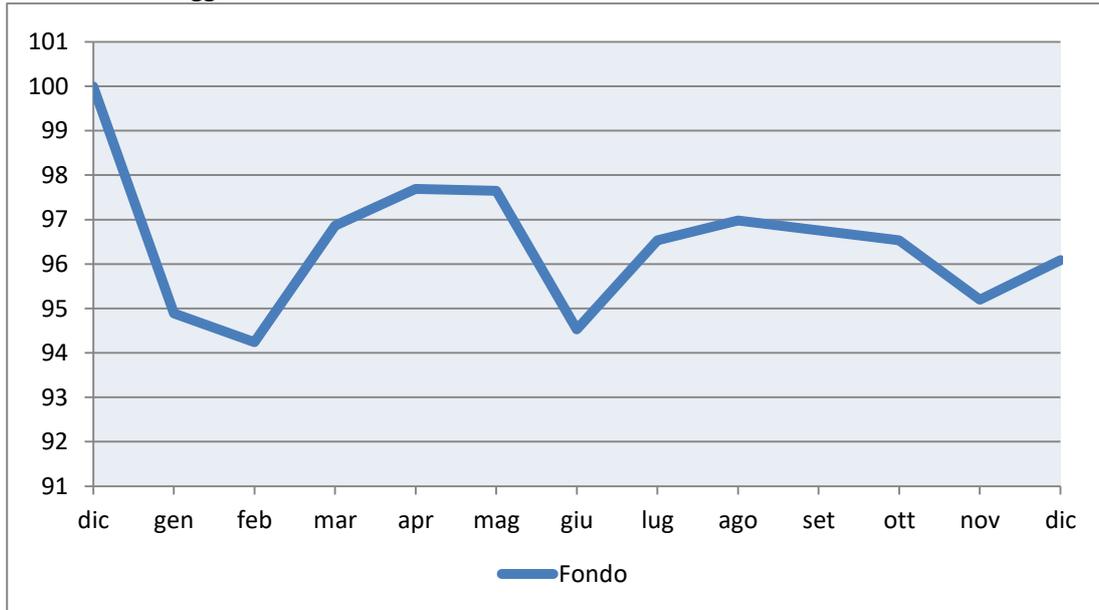
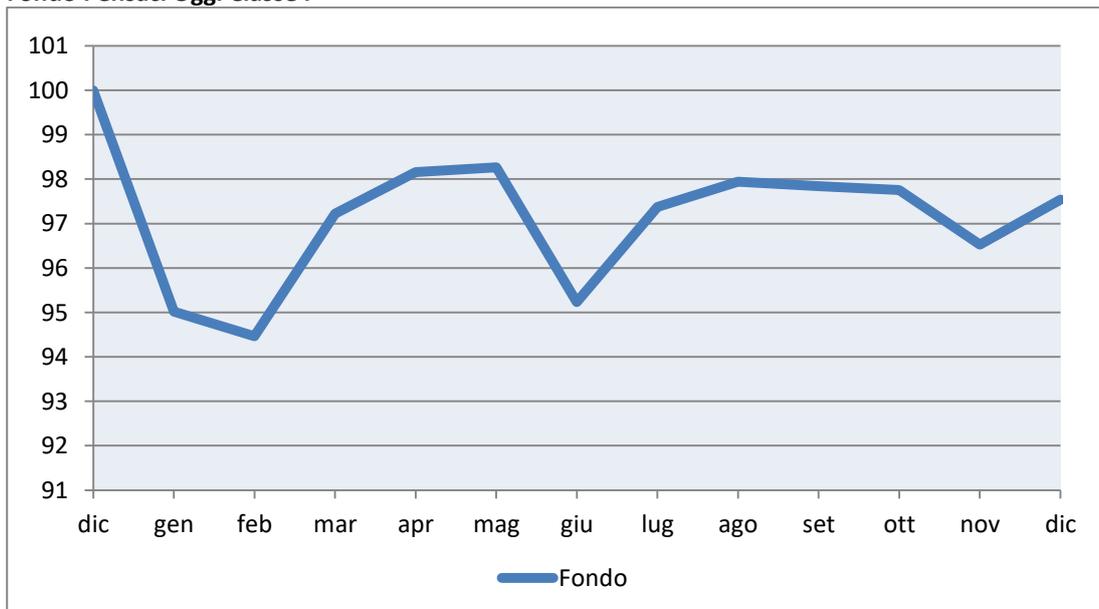
Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI (GIA' ZENIT PARSEC) – NOTA INTEGRATIVA
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Fondo Pensaci Oggi Classe R

Fondo Pensaci Oggi Classe I


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

La classe di quote PIC6 è stata istituita con decorrenza 23 maggio 2016. Si riporta l'andamento del valore della quota a partire da tale data. La politica di investimento perseguita dal Fondo non è confrontabile con un parametro oggettivo di riferimento (c.d. *benchmark*).

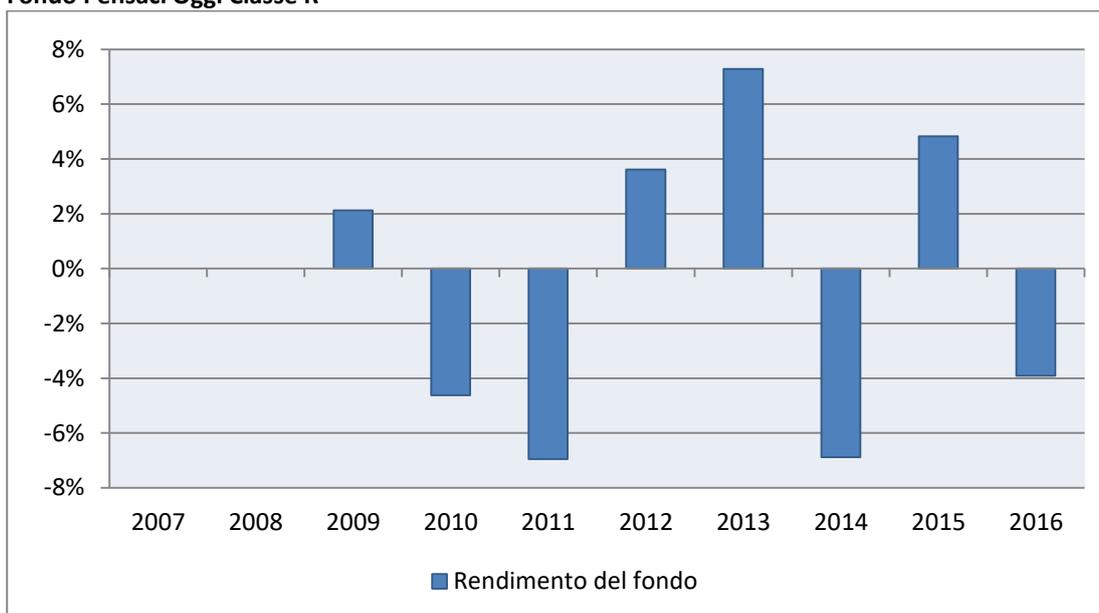
Fondo Pensaci Oggi Classe PIC6



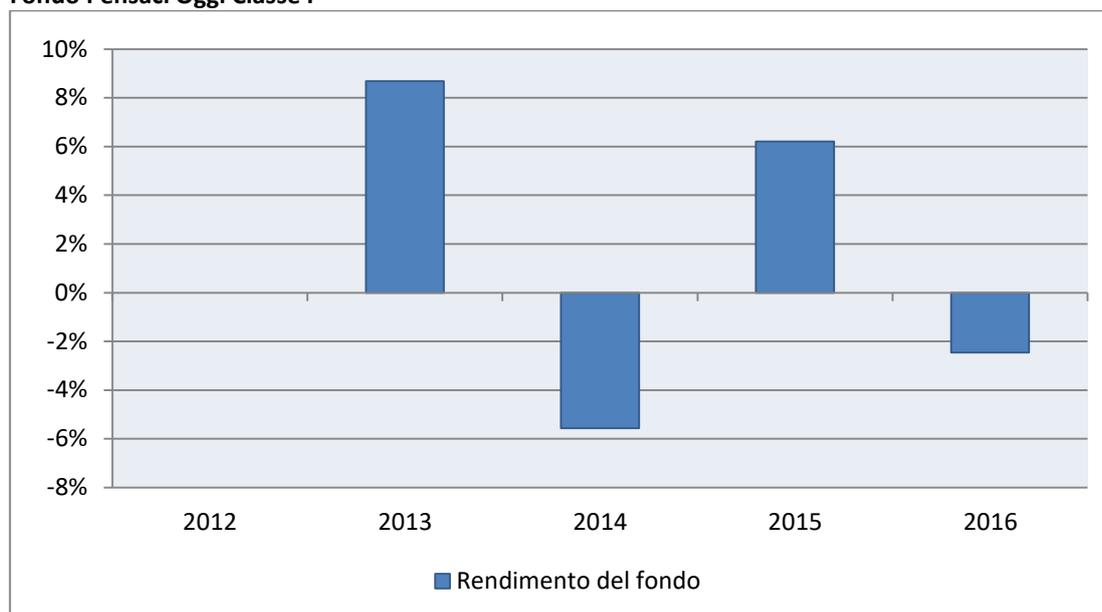
2) Rendimento annuo del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni. Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – sezione Dati storici di rischio rendimento del Fondo. I dati di rendimento del Fondo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

La classe di quote PIC6 è stata istituita con decorrenza 23 maggio 2016. I dati relativi al rendimento annuo della classe di quote non sono pertanto disponibili.

Fondo Pensaci Oggi Classe R



Il Fondo è operativo dal 1° aprile 2008. Si riporta, pertanto, l'andamento a partire dall'anno 2009 dell'unica classe di quote oggetto di offerta al pubblico, identificata come Classe R.

Fondo Pensaci Oggi Classe I


Il Fondo è operativo dal 1° aprile 2008. La classe I del Fondo è stata istituita il 1° luglio 2012. Si riporta, pertanto, l'andamento a partire dall'anno 2013. La politica di investimento perseguita dal Fondo non è confrontabile con un parametro oggettivo di riferimento (c.d. *benchmark*).

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

Descrizione	Relazione al 30.12.2016	Relazione al 30.12.2015	Relazione al 30.12.2014	Relazione al 30.12.2013	Relazione al 28.12.2012
Valore quota all'inizio dell'esercizio					
valore quota in Classe I	4,717	4,441	4,703	4,327	4,145
valore quota in Classe R	4,498	4,291	4,608	4,295	4,145
valore quota in Classe PIC6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valore quota alla fine dell'esercizio					
valore quota in Classe I	4,601	4,717	4,441	4,703	4,327
valore quota in Classe R	4,322	4,498	4,291	4,608	4,295
valore quota in Classe PIC6	4,967	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Performance netta annua (%)					
performance netta in Classe I	-2,459	6,215	-5,571	8,690	4,391
performance netta in Classe R	-3,913	4,824	-6,879	7,288	3,619
performance netta in Classe PIC6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Performance del benchmark di riferimento (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valore massimo della quota					
valore massimo della quota in Classe I	4,705	5,061	4,849	4,703	4,361
valore massimo della quota in Classe R	4,486	4,878	4,723	4,608	4,357
valore massimo della quota in Classe PIC6	5,028	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Valore minimo della quota					
valore minimo della quota in Classe I	4,262	4,317	4,298	4,250	4,243
valore minimo della quota in Classe R	4,056	4,169	4,155	4,191	4,128
valore minimo della quota in Classe PIC6	4,788	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

La politica di investimento perseguita dal Fondo non è confrontabile con un parametro oggettivo di riferimento (c.d. *benchmark*). Per un commento sull'andamento del valore della quota durante l'esercizio e sui principali eventi che ne hanno influito il corso, si rimanda alla Relazione accompagnatoria.

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

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

6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni
E' indicato il valore della "Tracking Error Volatility" (TEV) quale misura della differenza di rendimento del Fondo rispetto al *benchmark* (ove applicabile) di riferimento.

La politica di investimento perseguita dal Fondo non è confrontabile con un parametro oggettivo di riferimento (c.d. *benchmark*). In alternativa viene pertanto utilizzato un indicatore di rischio: la volatilità annualizzata dei rendimenti su base mensile. Per l'esercizio 2016, la volatilità annualizzata dei rendimenti, calcolata *ex post* su base mensile è stata pari a 7,51% per la classe R e 7,52% per la classe I. Non sono disponibili i dati riferibili alla classe di quote PIC6, istituita con decorrenza 23 maggio 2016.

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

8) Indicazione dell'ammontare complessivo e unitario, posto in distribuzione
Il Fondo è del tipo "capitalizzazione dei proventi". I proventi realizzati non vengono pertanto distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.

9) Informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti
Con riferimento ai contenuti di natura qualitativa del presente punto informativo, si rimanda a quanto descritto nella parte introduttiva generale comune a tutti i Fondi del sistema Fondi Zenit.
Nell'ambito della gestione del rischio del Fondo (la così detta attività di *Risk Management*, che consiste sia nel supportare "ex ante" l'attività di investimento nella fase di costruzione di portafogli tenuto conto delle caratteristiche di rischio-rendimento del Fondo, sia nel controllarne "ex post" il profilo di rischio) la misura del rischio "ex post" del Fondo è individuata nella volatilità media a 12 mesi del portafoglio e nella volatilità rilevata alla fine del periodo di riferimento della relazione di gestione.
Per l'anno 2016 la volatilità media del portafoglio del Fondo Pensaci Oggi è stata pari a 7,01%, mentre quella alla fine del periodo pari a 3,94%.

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

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

Sezione II – Le attività

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

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

La ripartizione degli investimenti del Fondo avviene in coerenza con le politiche generali di investimento che di seguito si richiamano con riferimento alla tipologia di strumenti finanziari, alle categorie di emittenti ed alle aree geografiche di rilievo. Il Fondo investe in strumenti finanziari di natura monetaria, obbligazionaria e azionaria, 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. Non vi sono limiti alla componente azionaria, obbligazionaria o monetaria del fondo. 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.

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:	576.229	1.954.388	368.937	
- con diritto di voto	576.229	1.954.388	368.937	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:	351.996	1.690.328	1.703.059	
- OICVM	351.996	1.690.328	1.703.059	
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	928.225	3.644.716	2.071.996	
in percentuale del totale delle attività	11,114	43,641	24,810	

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	899.624	5.376.376	368.937	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	899.624	5.376.376	368.937	-
in percentuale del totale delle attività	10,772	64,375	4,418	-

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:	79.046	79.965
- titoli di Stato	79.046	79.965
- altri		
Titoli di capitale	12.596.194	10.247.866
Parti di OICR	2.755.455	4.471.186
Totale	15.430.695	14.799.017

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data alla data della presente relazione di gestione il controvalore ammonta a 671.142 Euro.

Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari quotati per settore di attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo	2,0010		
Assicurativo	1,0490		
Bancario	2,7790		
Cartario - Editoriale			0,9750
Chimico	4,4700		
Commercio	2,3790		
Comunicazioni	4,9410		
Elettronico-Energetico	3,4450		
Finanziario	1,1080		34,917
Immobiliare - Edilizio	1,4490		
Meccanico - Automobilistico	2,4730		
Minerale - Metallurgico	1,1200		
Tessile	0,8270		
Diversi	6,6770		8,9540
Totali	34,718		44,846

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Il Fondo non detiene strumenti finanziari non quotati e nel corso dell'esercizio non sono intervenute movimentazioni.

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
LEMANIK SICAV-HIGH GROW-IA	EUR	2.214,82	410.938	4,920
ZMS STOCK PICKING I	EUR	2.396,66	351.997	4,215
AZ FUND 1-HYBRID BD-A EUR ACC	EUR	53.894,06	296.795	3,554
ZMS MULTISTRATEGY GLB OPPORTUNITIES	EUR	2.175,33	255.710	3,062
NEW MILLENNIUM AUG CORP BD-I	EUR	1.176,38	249.039	2,982
NORDEA 1 SIC-STAB RET-BIEUR	EUR	14.075,55	246.885	2,956
JPM INV-JPM GLBL CAP APP-C	EUR	1.552,57	224.983	2,694
ATOMO SICAV-GLB FLEXIBLE-I	EUR	20,89	221.474	2,652
NORDEA 1-STABLE EQTY L/S-BIE	EUR	1.956,36	221.303	2,650
AZ MA-RIN GAMES-AEUR	EUR	41.110,79	214.393	2,567
PLURIMA FUNDS APUANO FLEX BOND	EUR	2.000,00	211.590	2,534
ANIMA STR HIGH POT EUR-I	EUR	18.795,63	139.417	1,669
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	56.020,00	135.905	1,627
BGF-WORLD HEALTSCIENCE	USD	3.790,02	124.993	1,497
ACCOR	EUR	3.421,00	121.206	1,451
BENI STABILI	EUR	222.800,00	120.980	1,449
LINDT&SPRUENGLI AG REG	CHF	2,00	115.464	1,383
SIAS SPA	EUR	13.854,00	112.217	1,344
PIAGGIO & C SPA	EUR	65.530,00	103.931	1,244
METRO	EUR	3.281,00	103.630	1,241
ENEL	EUR	24.641,00	103.197	1,236
RENAULT-REGIE NATIONALE DES USINES	EUR	1.214,00	102.595	1,228
MICHELIN CL. B	EUR	949,00	100.309	1,201
VISCOFAN SA	EUR	2.104,00	98.572	1,180
DEUTSCHE POST AG.	EUR	3.097,00	96.735	1,158
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	8.167,00	96.207	1,152
BAYER AG NEW	EUR	960,00	95.165	1,139
AHOLD-ORD SHS (P/S)	EUR	4.744,00	95.022	1,138
STAGECOACH GROUP PLC	GBP	37.400,00	94.694	1,134
BEIERSDORF AG	EUR	1.162,00	93.657	1,121
GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	4.856,00	93.575	1,120
RYANAIR HLDGS PLC DUBLINO	EUR	6.440,00	93.412	1,118
ALPHABET-ORD SHS CL C	USD	127,00	92.920	1,113
ING GROEP NV - CVA	EUR	6.921,00	92.534	1,108
STEINHOFF INTL HLD NV (EUR)	EUR	18.846,00	92.421	1,107
INGENICO S.A.	EUR	1.207,00	91.575	1,096
TRIMBLE NAVIGATION LTD	USD	3.200,00	91.459	1,095
HANNOVER RUECKVERSICHERU REG	EUR	852,00	87.586	1,049
LYX ETF EURSTX600 AUTO&PARTS	EUR	1.410,00	86.475	1,035
ISHARES AGRIBUSINESS UCITS ETF	EUR	3.045,00	84.316	1,010
UCB SA	EUR	1.382,00	84.178	1,008
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	7.837,00	82.249	0,985
EURIZON EASYFUND-EQ FIN L-Z	EUR	878,66	81.681	0,978
ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	EUR	18.579,00	81.469	0,975

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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
ISHARES S&P GLOBAL WATER 50	EUR	2.546,00	81.141	0,972
ETF5 ISE CYBER SECURITY GO UCITS	EUR	8.702,00	78.536	0,940
POLO RALPH LAUREN CORP. NEW	USD	807,00	69.095	0,827
NOS SGPS	EUR	10.570,00	59.594	0,714
WHITBREAD PLC NEW	GBP	1.341,00	59.300	0,710
BRITVIC	GBP	7.785,00	51.693	0,619
BT GROUP PLC.	GBP	11.806,00	50.728	0,607

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.

II.3 Titoli di debito

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

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

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

	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:	34.439		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	34.439		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:	343.981		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	343.981		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

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

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:			34.439		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			34.439		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:			343.981		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili			343.981		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

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

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine ed operazioni assimilate

Alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate, né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

II.8 Posizione netta di liquidità

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

Posizione netta di liquidità

	Importo
F1. Liquidità disponibile:	61.948
Custodia presso la Banca Depositaria	61.948
conto corrente ordinario	61.948
- di cui in euro	61.948
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	22.515
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	22.515
- di cui in euro	14.996
- di cui in divisa	7.519
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	(28.439)
Debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	(28.439)
- di cui in euro	(14.752)
- di cui in divisa	(13.687)
Totale posizione netta di liquidità	56.024

II.9 Altre attività

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

Altre Attività

	Importo
G1. Ratei attivi	29
Interessi su disponibilità liquide	29
G2. Risparmio imposta	1.269.528
Risparmio imposta degli esercizi precedenti	1.269.528
G3. Altre	2.673
Cedole e Dividendi da incassare	2.673
Totale	1.272.230

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

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Di seguito si fornisce la composizione della voce H. "Finanziamenti ricevuti".

	Controparte dei finanziamenti			
	Banche italiane	Banche estere	Altre istituzioni finanziarie	Altre Controparti
Debiti a vista su C/C	134.615			
Anticipazioni sottoscrittori				
Impegni per operatività <i>future</i> a vista				
Totali	134.615			

III.2 Pronti contro termine passive ed operazioni assimilate

Alla data alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed assimilate né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data alla data della presente relazione di gestione il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

Alla data alla data della presente relazione di gestione non sussistono debiti verso i partecipanti in carico al Fondo.

III.6 Altre passività

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

Altre Passività

	Importo
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	25.399
Commissioni Società di Gestione	14.830
Commissioni di Banca Depositaria	4.489
Spese di revisione	5.383
Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	697
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre:	443
Debiti per interessi passivi	252
Debiti per oneri finanziari diversi	191
Totale	25.842

Sezione IV – Il valore complessivo netto

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

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

Valore complessivo netto

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Relazione 2016	Relazione 2015	Relazione 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		8.641.950	8.629.791	9.151.605
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	457.632	480.476	1.123.353
	- sottoscrizioni singole	355.677	455.857	1.074.204
	- piani di accumulo	101.955	24.619	38.395
	- <i>switch</i> in entrata			10.754
	b) Risultato positivo della gestione		451.807	
Decrementi:	a) Rimborsi:	590.159	920.124	1.004.571
	- riscatti	549.540	662.224	908.911
	- piani di rimborso	40.619	73.219	72.001
	- <i>switch</i> in uscita		184.681	23.659
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione	(318.269)		(640.596)
Patrimonio netto a fine periodo		8.191.154	8.641.950	8.629.791
Numero totale quote in circolazione		1.876.927,588	1.909.183,047	2.004.156,001
Numero quote detenute da investitori qualificati		246.988,547	248.341,586	205.079,507
% quote detenute da investitori qualificati		13,159	13,008	10,233
Numero quote detenute da soggetti non residenti				
% quote detenute da soggetti non residenti				

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Impegni assunti dal Fondo

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

Impegni assunti dal Fondo

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	750.000	9,156
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	4.479.265	54,684
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

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

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

3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

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

Attività passività del Fondo per valuta di denominazione

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	6.211.684		1.269.773	7.481.457	134.615	25.717	160.332
Dollaro Usa	393.871		2.688	396.559		90	90
Lira Sterlina Inglese	292.952		35.445	328.397		2	2
Franco Svizzero	115.464		878	116.342		18	18
Jpy Giapponese	9.386		19.386	28.772		15	15
Corona Danese			84	84			
Totale	7.023.357		1.328.254	8.351.611	134.615	25.842	160.457

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

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

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

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati:	68.835	(9.607)	6.126	1.503
1. Titoli di debito	919			
2. Titoli di capitale	96.035	(1.400)	65.690	(2.833)
3. Parti di OICR	(28.119)	(8.207)	(59.564)	4.336
- OICVM	(28.119)	(8.207)	(59.564)	4.336
- FIA				
Strumenti finanziari non quotati:				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

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

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati

Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati					
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura		
	(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	
Operazioni su tassi di interesse:	10.167		299		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	10.167		299		
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:	(281.800)		71.580		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	(281.800)		71.580		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

Sezione II – Depositi bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

Risultato della gestione cambi

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:	27.769	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	27.769	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONE NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:	(24.421)	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	(24.421)	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	896	2.373

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

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	(1.441)

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

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

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	184.322	2,228						
provvigioni di base	184.322	2,228						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	39.666	0,480						
3) Compenso del depositario	23.606	0,285						
di cui compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	5.383	0,065						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2.981	0,036						
7) Altri oneri gravanti sul Fondo	20.757	0,251						
contributo di vigilanza CONSOB	1.800	0,022						
altri oneri	18.957	0,229						
Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 7)	276.715	3,345						
8) Provvigioni di incentivo								
9) Oneri di negoziazione strumenti finanziari	34.354		0,233					
di cui: - su titoli azionari	29.369		0,130					
- su titoli di debito	8		0,010					
- su derivati	4.002		0,008					
- su OICR	975		0,085					
10) Oneri di finanziari per i debiti assunti dal fondo	1.441			5,178				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 11)	312.510	3,778						

(*) Calcolato come media del periodo

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

IV.2 Provvigione di incentivo

Nel corso del periodo di riferimento del presente rendiconto, dal 30 dicembre 2015 al 30 dicembre 2016, non si sono verificate le condizioni per l'applicazione della provvigione di incentivo (o di “performance”) prevista dal Regolamento del Fondo. La provvigione di incentivo, per ogni classe di quote, è calcolata con cadenza giornaliera ed è dovuta qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima (c.d. *High Water Mark* - Assoluto).

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

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I. "Altri ricavi ed oneri".

Altri ricavi ed oneri

I. ALTRI RICAVI ED ONERI		Importo
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		106
I2. Altri ricavi		589
	- altri	589
I3. Altri oneri		(3)
	- altri	(3)
Totale		692

Sezione VI – Imposte

Fino al 30 giugno 2011, a norma del disposto contenuto nel Decreto Legislativo n. 461 del 21 Novembre 1997 sul risultato della gestione del Fondo, maturato in ciascun anno, la SGR ha calcolato e rilevato un ammontare pari al 12,50% del risultato medesimo a titolo di debito o credito di imposta. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti.

Dal 1° luglio 2011 è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei Fondi comuni di investimento di diritto italiano. A partire dal 1° luglio 2011 la tassazione avviene in capo ai singoli partecipanti al momento della percezione dei proventi e non più in capo al Fondo.

La riforma, pertanto, ha introdotto un nuovo meccanismo di calcolo della tassazione che non incide più quotidianamente sul valore delle quote possedute dai partecipanti, poiché il prelievo fiscale è applicato solo al momento del disinvestimento. Con il nuovo meccanismo di calcolo e prelievo, introdotto dalla riforma del regime di tassazione, il calcolo e il prelievo è effettuato sul c.d. "risultato realizzato" ed è direttamente a carico del sottoscrittore al momento del disinvestimento. In breve, al momento del disinvestimento, o della cessione di quote a terzi, è applicata la ritenuta di legge, tempo per tempo vigente, sull'incremento di valore delle quote avvenuto tra la data di sottoscrizione (o, se le quote erano possedute al 30 giugno 2011, sull'incremento di valore delle quote tra il 30 giugno 2011) e la data del loro disinvestimento.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 18 luglio 2011, ha inoltre deliberato: "con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1 luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre".

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

Movimentazione imposte

	CREDITI	DEBITI
Saldo Imposte alla fine dell'esercizio precedente	1.273.352	
Compensazione crediti/debiti dell'esercizio:		
Compensazione con redditi maturati in capo ai sottoscrittori	3.824	
Saldo Imposte alla fine dell'esercizio corrente	1.269.528	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI (GIA' ZENIT PARSEC) – NOTA INTEGRATIVA
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

1) Attività di copertura dei rischi di portafoglio

Nella gestione del Fondo la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, compatibilmente con le politiche di investimento del Fondo, con le finalità di copertura dei rischi presenti nel portafoglio del Fondo stesso (di mercato, azionario, di interesse, di cambio, di credito, ecc.).

La politica di gestione attuata ha fatto ricorso all'impiego di *future* su valute al fine di coprire il rischio di cambio.

Si riportano, di seguito, le operazioni poste in essere nell'ambito della gestione del portafoglio.

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	1.421.000	7
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	FUTURES SU VALUTE	523.844	1
Vendite	DOLLARO USA	FUTURES SU VALUTE	2.816.881	6

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

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Totale in Euro	Numero Operazioni
Vendite	DOLLARO USA	FUTURES SU VALUTE	131.831	126.566	1

2) Attività di negoziazione in valori mobiliari

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

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

Oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti	20.825		12.230		33.055
di cui a società del gruppo					

3) Utilità ricevute dalla SGR

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

4) Investimenti differenti dalla politica di investimento

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

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

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

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio è stato pari a **344,669%**.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO PENSACI OGGI (GIA' ZENIT PARSEC) RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

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

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

Il 2016 è stato un anno tutt'altro che agevole da affrontare sotto il profilo delle scelte d'investimento. Le prime battute dell'anno non erano apparse di buon auspicio data la violenta correzione verificatasi sui mercati azionari globali tra gennaio e febbraio. Nei mesi seguenti sono stati i rischi geopolitici a prendere il sopravvento. L'esito inatteso del *referendum* tenutosi a fine giugno sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea, ha determinato un'esplosione della volatilità sui mercati finanziari. Il secondo semestre ha visto le banche centrali riappropriarsi della scena. La *Bank of England* ha tagliato i tassi al minimo storico dello 0,25%, mentre la *Bank of Japan* ha introdotto un meccanismo di "*yield curve control*" al fine di mantenere il rendimento del decennale attorno allo zero per cento. A dicembre il governatore della BCE, Mario Draghi, non ha deluso le attese degli investitori prolungando il programma di acquisto titoli sino alla fine del 2017, seppur ad un ritmo più contenuto di 60 miliardi di euro al mese contro i precedenti 80. Anche la *FED* ha mantenuto le promesse, aumentando il *target* del tasso sui *Federal funds* di 25 punti base. L'elezione di *Donald Trump* alla Casa Bianca e l'esito del *referendum* costituzionale in Italia, infine, hanno determinato delle reazioni inattese sui mercati con la vittoria del magnate che, contro le previsioni della maggioranza degli analisti, ha spinto *Wall Street* verso nuovi massimi storici. L'indice rappresentativo delle borse Europee, lo *Stoxx Europe 600*, ha chiuso l'anno con una variazione negativa contenuta del -1.20% grazie ad un recupero tutto concentrato negli ultimi giorni dell'anno. L'indice *MSCI World* ha chiuso il 2016 con un +5.72% risentendo positivamente dell'andamento dei mercati azionari statunitensi che hanno segnato +9.54% per lo *S&P 500* e +7.50% per il tecnologico *Nasdaq*. Bene i mercati emergenti che, dopo un 2015 negativo, hanno finalmente ripreso un andamento positivo nel 2016 chiudendo con l'*MSCI Emerging Markets* a +8.58%. Tra le borse negative anche il nostro indice italiano FTSEMIB che ha riportato una perdita annuale del -10.20%. I settori migliori a livello globale nel 2016 sono stati i più ciclici, con in testa quello dell'*Energy* seguito da quello *Material* e *Industrial*. Tra i peggiori l'*Health Care* e il *Real Estate*. La gestione del patrimonio del Fondo Pensaci Oggi è stata caratterizzata da una prudente esposizione azionaria durante tutto l'anno. Condotta che ha decisamente difeso nei primi mesi dell'anno dal marcato ribasso delle borse europee ma che ha impedito di beneficiare appieno del rialzo concentratosi nel mese di dicembre. A differenza dell'anno precedente, nel 2016 l'esposizione azionaria ai paesi europei – ed in particolare periferici – ha penalizzato la *performance*. La componente di portafoglio impegnata in attività di *Pair Trades* non ha fornito nel suo complesso i risultati sperati. La componente OICR è stata investita sia in fondi direzionali sia in fondi obbedienti a logiche "*absolute*" e proprio alcuni prodotti con questa strategia hanno difeso nei momenti di ribasso senza però riuscire a chiudere l'anno positivamente. Il Fondo ha altresì investito mediante ETF in una strategia volta a beneficiare di importanti attuali "*megatrend*" quali la robotica, la *cybersicurezza*, l'*agribusiness*, il *clean energy* e il *global water* che a fine 2016 godevano di ottime aspettative. Sui mercati obbligazionari è continuato nel 2016 il supporto al mercato delle autorità monetarie, in particolare della *Bank of England* e della BCE, mentre i rischi maggiori sono arrivati da fattori geopolitici. L'esito inatteso del *referendum* tenutosi a fine giugno sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea, l'elezione di *Donald Trump* alla Casa Bianca e l'esito del *referendum* costituzionale in Italia, hanno determinato delle reazioni inattese, incrementando la volatilità. Dall'altro lato dell'oceano si inizia invece un processo di normalizzazione dei tassi che passa attraverso l'irripidimento delle curve: la *Bank of Japan* introduce un meccanismo di "*yield curve control*" al fine di mantenere il rendimento del decennale attorno allo zero per cento, mentre la *FED* alza di 25 punti base il tasso sui *Federal funds*, con attese di almeno altri due rialzi nel corso del 2017. La continua discesa dei tassi di interesse europei, a fronte del programma di acquisto della BCE, ha reso molti titoli non adeguatamente remunerati. Il Fondo, sul fronte obbligazionario, è stato esposto mediante fondi specializzati solo alla componente *corporate* che hanno avuto un buon andamento. La componente valutaria è stata, anche per questo 2016, una fonte di *extra-performance*, soprattutto per l'esposizione al Dollaro americano e alle operazioni di compravendita messe in atto. A seguito del voto per la "*brexit*" si è iniziata una posizione *short* sulla valuta inglese che al momento non ha dato i risultati sperati, ma che potrebbero essere rilasciati nel corso del 2017 con l'attivazione dell'articolo 50 da parte della Gran Bretagna.

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

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati eventi di rilievo.

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

La visione per il 2017 sui mercati azionari rimane costruttiva, in particolar modo per l'area Euro, che dovrebbe ritrovare la strada della crescita, seppur graduale e rivedere affluire flussi che sono stati in calo nel 2016. Nella componente azionaria, il Fondo continuerà ad essere gestito privilegiando gli investimenti nei paesi e in settori che maggiormente dovrebbero beneficiare della crescita economia, mantenendo comunque un'ampia diversificazione degli investimenti e del rischio. Rimane l'intenzione di utilizzare dinamicamente la componente azionaria con l'obiettivo di cogliere tempo per tempo le dinamiche di mercato e di settore. Per la parte obbligazionaria si predilige un posizionamento dinamico considerati i livelli raggiunti dalla curva dei tassi di interesse.

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

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

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

La SGR procede al collocamento delle quote sia direttamente sia avvalendosi dell'attività di alcuni enti collocatori. La SGR, nell'ambito del collocamento diretto, si avvale di una ristretta rete di promotori finanziari e ha predisposto procedure di sottoscrizione mediante tecniche di collocamento a distanza tramite il proprio sito internet www.zenitonline.it. Gli enti collocatori che si occupano del collocamento delle quote sono sia società autorizzate alla vendita a domicilio di prodotti finanziari (società di intermediazione mobiliare), sia istituti di credito. Tali enti si avvalgono, per lo svolgimento dell'attività di collocamento, dell'opera di promotori finanziari, ovvero operano per il tramite dei propri sportelli o mediante tecniche di comunicazione a distanza. L'elenco degli enti che si occupano del collocamento delle quote del Fondo può essere consultato sul sito internet www.zenitonline.it.

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

La *performance* ha risentito negativamente dell'andamento delle borse europee ed in particolare di quella italiana. La componente di portafoglio impegnata in attività di *Pair Trades* non ha fornito nel suo complesso i risultati sperati. La componente valutaria ha contribuito negativamente per l'esposizione alla Sterlina e, nella componente OICR, alcuni prodotti "*absolute*" hanno difeso nei momenti di ribasso senza però riuscire a chiudere l'anno positivamente.

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

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nella riunione del 16 gennaio 2017, alcune modifiche al Regolamento Unico di Gestione del sistema Fondi Zenit (di seguito anche il "Regolamento dei Fondi" o il "Regolamento del Fondo") che avranno decorrenza dal 13 marzo 2017, decorso il tempo di sospensiva previsto dalla normativa vigente.

Si riportano, di seguito, i principali interventi di modifica regolamentare che non sono stati sottoposti all'approvazione "specifica" della Banca d'Italia in quanto rientrano nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via "generale". Gli interventi di modifica deliberati hanno riguardato: l'adeguamento del Regolamento del Fondo alla disciplina prevista dal Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio 19 gennaio 2015 – come modificato dal Provvedimento Banca d'Italia 23 dicembre 2016 – in tema di depositario e calcolo del valore della quota; la soppressione della classe "Q" destinata alla quotazione in borsa; la modifica della percentuale di *fee cap*; l'introduzione del servizio "oggi per domani" attivabile in caso di sottoscrizione nell'ambito dei piani di accumulo; la modifica delle modalità di calcolo della commissione di *performance*.

La SGR fornirà gratuitamente ai partecipanti che ne faranno richiesta il testo aggiornato del Regolamento, che sarà inoltre disponibile sul sito www.zenitonline.it.

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

La politica di gestione attuata ha fatto ricorso all'impiego di *future* su valute, sia al fine di coprire il rischio di cambio sia come strumento per incrementare l'esposizione del Fondo in modo rapido e flessibile. Il Fondo ha utilizzato anche *future* su indici azionari, sia di mercato sia settoriali, con finalità di investimento e per la strategia di "*pairs trading*".

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO
ZENIT PENSACI OGGI (GIA' ZENIT PARSEC)**

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI
DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ARTICOLO 9 DEL
DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Pensaci oggi" (già "Zenit Parsec")

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Pensaci oggi" (già "Zenit Parsec") (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Zenit SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311



Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale del Fondo al 30 dicembre 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Milano, 10 marzo 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Elisabetta Caldirola', written in a cursive style.

Elisabetta Caldirola
(Revisore legale)

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

ZENIT MEGATREND

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2016

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND
 SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016**

ATTIVITÀ		Situazione al 30.12.2016		Situazione a fine esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		9.946.247	79,083	15.118.927	80,952
A1.	Titoli di debito				
	A1.1 titoli di Stato				
	A1.2 altri				
A2.	Titoli di capitale	716.796	5,699	922.500	4,939
A3.	Parti di OICR	9.229.451	73,384	14.196.427	76,013
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI					
B1.	Titoli di debito				
B2.	Titoli di capitale				
B3.	Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		189.403	1,506	67.201	0,360
C1.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	189.403	1,506	67.201	0,360
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		295.179	2,347	1.278.113	6,843
F1.	Liquidità disponibile	313.476	2,492	1.277.536	6,840
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	15.918	0,127	15.563	0,083
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(34.215)	(0,272)	(14.986)	(0,080)
G. ALTRE ATTIVITÀ		2.146.071	17,063	2.212.190	11,845
G1.	Ratei attivi	78	0,001	56	0,000
G2.	Risparmio di imposta	2.140.775	17,021	2.206.419	11,814
G3.	Altre	5.218	0,041	5.715	0,031
TOTALE ATTIVITÀ		12.576.900	100,000	18.676.431	100,000

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND
 SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2016**

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30.12.2016	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI			
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		28.258	36.479
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	28.258	36.479
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		37.447	159.323
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	36.551	159.216
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	896	107
TOTALE PASSIVITÀ		65.705	195.802
VALORE COMPLESSIVO DEL FONDO		12.511.195	18.480.629
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		2.534.011,259	3.718.311,696
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I		3.161.274	7.632.206
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I		610.310,534	1.491.690,914
VALORE QUOTA CLASSE I		5,180	5,116
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R		9.349.921	10.848.423
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R		1.923.700,725	2.226.620,782
VALORE QUOTA CLASSE R		4,860	4,872

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote Emesse Classe I	58.772,419
Quote emesse Classe R	230.163,924
Quote rimborsate Classe I	940.152,799
Quote rimborsate Classe R	533.083,981

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

		Relazione al 30.12.2016		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		(38.837)		1.118.189	
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	18.039		18.069	
	A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			276	
	A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	920		12	
	A1.3 Proventi su parti di OICR	17.119		17.781	
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	(436.913)		624.449	
	A2.1 Titoli di debito			(300)	
	A2.2 Titoli di capitale	(5.440)		17.853	
	A2.3 Parti di OICR	(431.473)		606.896	
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	338.432		619.955	
	A3.1 Titoli di debito				
	A3.2 Titoli di capitale	18.168		24.300	
	A3.3 Parti di OICR	320.264		595.655	
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	41.605		(144.284)	
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	(38.837)		1.118.189	
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI					
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI				
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
	B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
	B2.1 Titoli di debito				
	B2.2 Titoli di capitale				
	B2.3 Parti di OICR				
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
	B3.1 Titoli di debito				
	B3.2 Titoli di capitale				
	B3.3 Parti di OICR				
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
	RISULTATO GESTIONE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		146.439		539.429	
C1.	RISULTATI REALIZZATI	146.439		539.429	
	C1.1 Su strumenti quotati	146.439		539.429	
	C1.2 Su strumenti non quotati				
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI				
	C2.1 Su strumenti quotati				
	C2.2 Su Strumenti non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI					
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

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

		Relazione al 30.12.2016	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		74.112	12.323
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	60.922	65.471
	E1.1 Risultati realizzati	60.922	65.471
	E1.2 Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	8.398	(78.622)
	E2.1 Risultati realizzati	8.398	(78.622)
	E2.2 Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	4.792	25.474
	E3.1 Risultati realizzati	(2.262)	21.002
	E3.2 Risultati non realizzati	7.054	4.472
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	181.714	1.669.941
G. ONERI FINANZIARI		(2.507)	(772)
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(2.507)	(772)
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI		
	RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLIO	179.207	1.669.169
H. ONERI DI GESTIONE		(364.632)	(553.519)
H1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	(306.889)	(483.292)
	di cui Classe R	(240.993)	(347.473)
	di cui Classe I	(65.896)	(135.819)
H2.	COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	(31.250)	(36.212)
H3.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(2.981)	(3.559)
H4.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	(23.512)	(30.456)
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		703	1.773
I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	296	103
I2.	Altri ricavi	422	1.672
I3.	Altri oneri	(15)	(2)
	RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE	(184.722)	1.117.423
L. IMPOSTE			
L1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
L2.	Risparmio di imposta		
L3.	Altre imposte		
	Utile / perdita dell'esercizio	(184.722)	1.117.423
	di cui Classe R	(140.232)	669.146
	di cui Classe I	(44.490)	448.277

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND NOTA INTEGRATIVA

La relazione di gestione del Fondo è stata redatta facendo riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote dell'esercizio, il 30 dicembre 2016, 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.

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

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

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

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

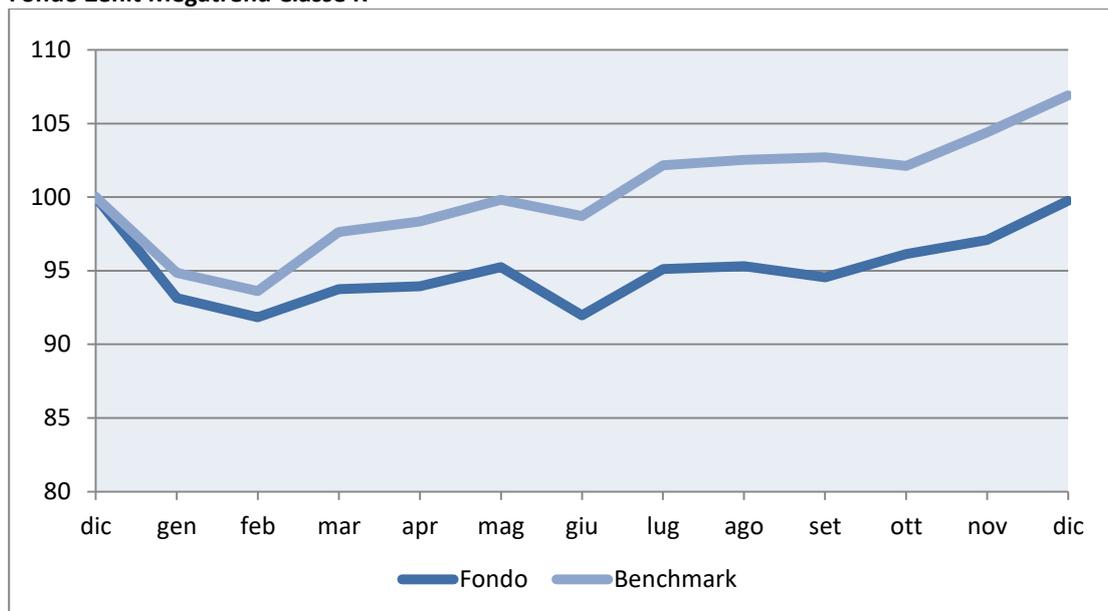
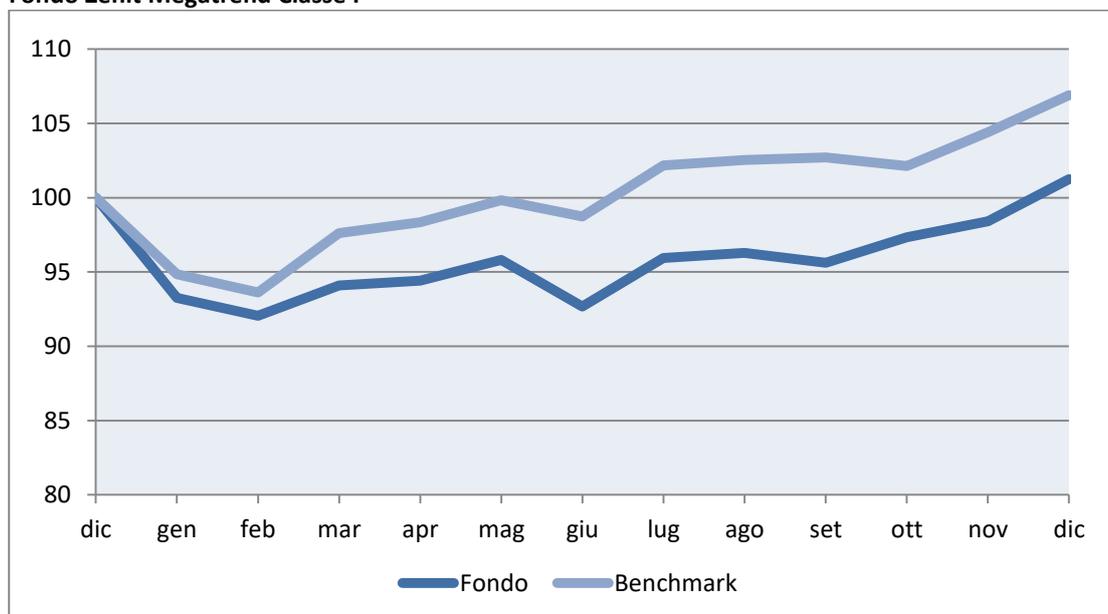
Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

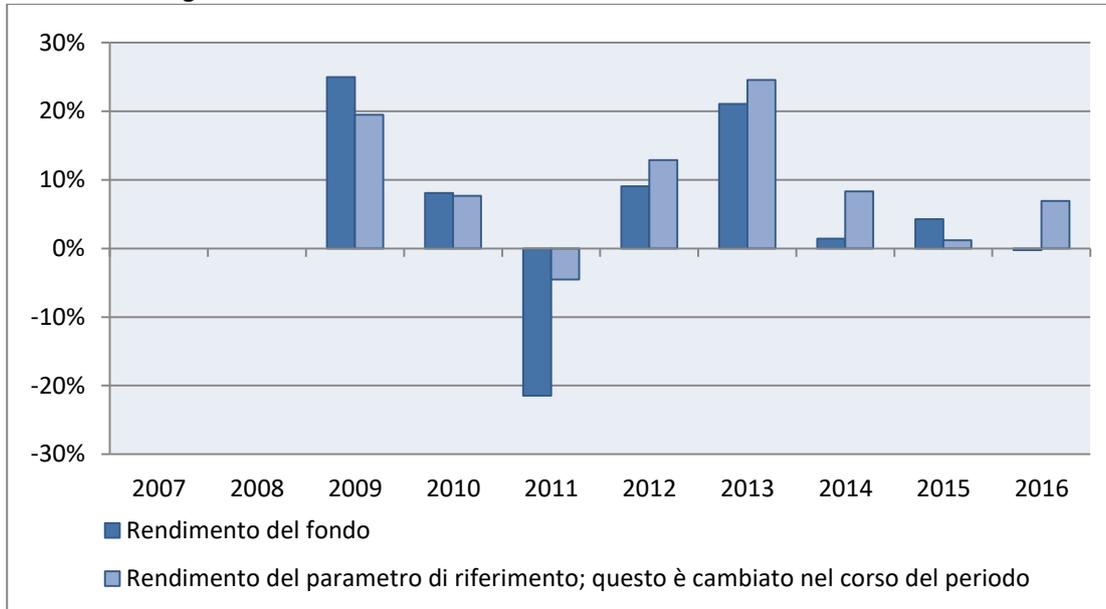
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND – NOTA INTEGRATIVA
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Fondo Zenit Megatrend Classe R

Fondo Zenit Megatrend Classe I


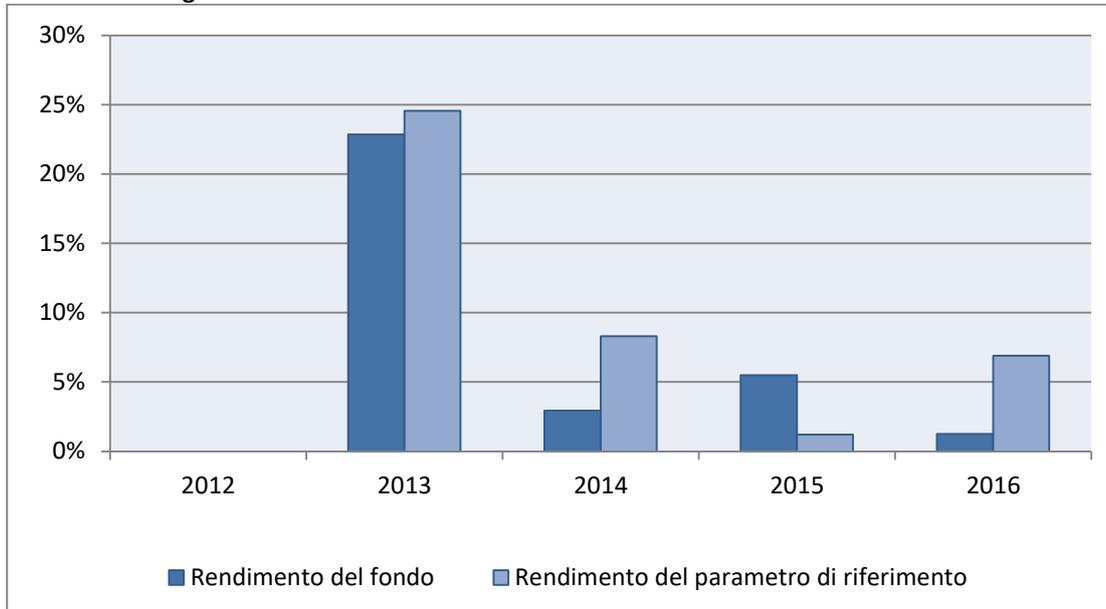
2) Rendimento annuo del Fondo e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni
 Nel grafico è riportato l'andamento del *benchmark* (ove applicabile) pubblicato sul Prospetto Informativo – Parte II – sezione Dati storici di rischio rendimento del Fondo. I dati di rendimento del Fondo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

Fondo Zenit Megatrend Classe R



La classe R del Fondo è stata istituita il 1° gennaio 2007. Si riporta, pertanto, l'andamento a partire dall'anno 2008.

Fondo Zenit Megatrend Classe I



La classe I del Fondo è stata istituita il 1° luglio 2012. Si riporta, pertanto, l'andamento a partire dall'anno 2013.

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

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

Descrizione	Relazione al 30.12.2016	Relazione al 30.12.2015	Relazione al 30.12.2014	Relazione al 30.12.2013	Relazione al 28.12.2012
Valore quota all'inizio dell'esercizio					
valore quota in Classe I	5,116	4,850	4,712	3,835	n.d.
valore quota in Classe R	4,872	4,672	4,607	3,806	n.d.
Valore quota alla fine dell'esercizio					
valore quota in Classe I	5,180	5,116	4,850	4,712	3,835
valore quota in Classe R	4,860	4,872	4,672	4,607	3,806
Performance netta annua (%)					
performance netta in Classe I	1,251	5,485	2,929	22,868	n.d.
performance netta in Classe R	-0,246	4,281	1,411	21,046	n.d.
Performance del benchmark di riferimento (%)	6,908	1,207	8,310	24,560	n.d.
Valore massimo della quota					
valore massimo della quota in Classe I	5,244	5,604	4,986	4,712	3,874
valore massimo della quota in Classe R	4,923	5,381	4,826	4,607	3,867
Valore minimo della quota					
valore minimo della quota in Classe I	4,366	4,765	4,529	3,835	3,629
valore minimo della quota in Classe R	4,150	4,589	4,376	3,806	3,609

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

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

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

6) Informazioni sulla volatilità negli ultimi tre anni
 E' indicato il valore della "Tracking Error Volatility" (TEV) quale misura della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark (ove applicabile) di riferimento.
 La "Tracking Error Volatility" è calcolata come deviazione standard mensile annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark, pubblicato sul Prospetto Informativo.

"Tracking Error Volatility" (TEV)

Fondo	2016	2015	2014
Fondo Zenit Megatrend Classe R	4,34%	6,86%	3,88%
Fondo Zenit Megatrend Classe I	4,33%	6,91%	3,88%

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

8) Indicazione dell'ammontare complessivo e unitario, posto in distribuzione
 Il Fondo è del tipo "capitalizzazione dei proventi". I proventi realizzati non vengono pertanto distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.

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

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

Per l'anno 2016 la volatilità media del portafoglio del Fondo Zenit Megatrend è stata pari a 17,21%, mentre quella alla fine del periodo pari a 15,78%.

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

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

Sezione II – Le attività

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

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

La ripartizione degli investimenti del Fondo avviene in coerenza con le politiche generali di investimento, che di seguito si richiamano, con riferimento alla tipologia di strumenti finanziari, alle categorie di emittenti ed alle aree geografiche di rilievo. Il Fondo investe principalmente in strumenti finanziari di natura azionaria, tra cui sono compresi parti di OICR che dichiarano di investire in titoli di capitale, e in misura contenuta in strumenti finanziari di natura obbligazionaria, monetaria e depositi bancari nonché OICR di tipo flessibile o bilanciato. Gli investimenti sono effettuati prevalentemente in paesi sviluppati e nelle valute di riferimento di tali aree; investimenti nei paesi emergenti sono possibili in misura significativa. 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.

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

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

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:			716.796	
- con diritto di voto			716.796	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:	998.544	2.539.636	5.691.271	
- OICVM	998.544	2.539.636	5.691.271	
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
in valore assoluto	998.544	2.539.636	6.408.067	
in percentuale del totale delle attività	7,940	20,193	50,951	

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	2.724.230	6.505.221	716.796	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	2.724.230	6.505.221	716.796	
in percentuale del totale delle attività	21,661	51,724	5,699	

Movimentazione dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	717.189	935.620
Parti di OICR	9.526.169	14.381.937
Totale	10.243.358	15.317.557

La movimentazione degli strumenti finanziari quotati include le operazioni di capitale. Alla data della presente relazione di gestione, il controvalore ammonta a 2.666.330 Euro.

Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Cartario - Editoriale			10,476
Elettronico-Energetico	2,077		
Tessile	1,645		
Diversi	1,977		17,921
Totali	5,699		73,384

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Il Fondo non detiene strumenti finanziari non quotati e nel corso dell'esercizio non sono intervenute movimentazioni.

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	Incidenza % delle attività del Fondo
ISHARES S&P 500 INDEX FUND - EUR	EUR	55.770,00	1.180.093	9,383
LEMNIK ASIAN OPPORTUNITY	EUR	4.235,09	1.118.530	8,894
AZ MA-RIN GAMES-AEUR	EUR	208.839,21	1.089.096	8,659
PIONEER FUNDAMENTAL GROWTH	EUR	294,32	1.001.761	7,965
ZENIT PIANETA ITALIA I	EUR	84.307,92	998.543	7,940
BGF EURO MARKETS FUND - D2	EUR	33.994,73	970.889	7,720
PICTET-USA INDEX-I USD	USD	3.881,49	740.791	5,890
BGF-WORLD HEALTSCIENCE	USD	15.099,57	497.975	3,959
ATOMO SICAV-GLB FLEXIBLE-I	EUR	43,78	464.283	3,692
ALPHABET-ORD SHS CL C	USD	357,00	261.200	2,077
EURIZON EASYFUND-EQ FIN L-Z	EUR	2.699,56	250.951	1,995
TRIMBLE NAVIGATION LTD	USD	8.700,00	248.654	1,977
LYX ETF EURSTX600 AUTO&PARTS	EUR	3.729,00	228.700	1,818
POLO RALPH LAUREN CORP. NEW	USD	2.417,00	206.942	1,645
ISHARES AGRIBUSINESS UCITS ETF	EUR	5.137,00	142.244	1,131
ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUT	EUR	13.221,00	138.754	1,103
ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	EUR	31.343,00	137.439	1,093
ISHARES S&P GLOBAL WATER 50	EUR	4.296,00	136.914	1,089
ETFs ISE CYBER SECURITY GO UCITS	EUR	14.680,00	132.487	1,053

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.

II.3 Titoli di debito

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

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:			
	127.532		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	127.532		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:			
	61.871		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	61.871		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>			

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

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:			127.532		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili			127.532		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:			61.871		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili			61.871		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- <i>future</i>					
- opzioni					
- <i>swap</i>					

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

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine ed operazioni assimilate

Alla data alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate, né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

II.8 Posizione netta di liquidità

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

Posizione netta di liquidità

	Importo
F1. Liquidità disponibile:	313.476
Custodia presso la Banca Depositaria	313.476
conto corrente ordinario	313.476
- di cui in euro	169.024
- di cui in divisa	144.452
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	15.918
Crediti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	15.918
- di cui in euro	2.639
- di cui in divisa	13.279
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	(34.215)
Debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate	(34.215)
- di cui in euro	(382)
- di cui in divisa	(33.833)
Totale posizione netta di liquidità	295.179

II.9 Altre attività

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

Altre Attività

	Importo
G1. Ratei attivi	78
Interessi su disponibilità liquide	78
G2. Risparmio imposta	2.140.775
Risparmio imposta degli esercizi precedenti	2.140.775
G3. Altre	5.218
Cedole e Dividendi da incassare	5.218
Totale	2.146.071

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

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data alla data della presente relazione di gestione non risultano in essere finanziamenti del Fondo.

III.2 Pronti contro termine passive ed operazioni assimilate

Alla data alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di pronti contro termine ed assimilate né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data alla data della presente relazione di gestione il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli né ha stipulato e chiuso contratti nel corso dell'esercizio.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data della presente relazione di gestione il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati che danno luogo a una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce M. "Debiti verso partecipanti".

Debiti verso partecipanti

		Importo
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		28.258
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
28 dicembre 2016	3 gennaio 2017	10.890
29 dicembre 2016	4 gennaio 2017	4.970
30 dicembre 2016	5 gennaio 2017	12.398
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
Totale		28.258

III.6 Altre Passività

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

Altre Passività

		Importo
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		36.551
	Commissioni Società di Gestione	21.090
	Commissioni di Banca Depositaria	4.848
	Spese di revisione	9.916
	Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	697
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre:		896
	Debiti per interessi passivi	540
	Debiti per oneri finanziari diversi	356
Totale		37.447

Sezione IV – Il valore complessivo netto

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

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

Valore complessivo netto

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Relazione 2016	Relazione 2015	Relazione 2014
Patrimonio netto a inizio periodo		18.480.629	21.194.464	22.221.424
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	955.465	1.650.355	3.460.403
	- sottoscrizioni singole	399.400	830.908	1.231.179
	- piani di accumulo	368.677	447.916	646.789
	- <i>switch</i> in entrata	187.388	371.531	1.582.435
	b) Risultato positivo della gestione		1.117.423	452.110
Decrementi:	a) Rimborsi:	6.740.177	5.481.613	4.939.473
	- riscatti	5.744.468	3.810.498	2.915.787
	- piani di rimborso	753.024	1.466.270	1.840.029
	- <i>switch</i> in uscita	242.685	204.845	183.657
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione	(184.722)		
Patrimonio netto a fine periodo		12.511.195	18.480.629	21.194.464
Numero totale quote in circolazione		2.534.011,259	3.718.311,696	4.472.930,111
Numero quote detenute da investitori qualificati		610.310,534	1.491.690,914	1.673.206,037
% quote detenute da investitori qualificati		24,085	40,117	37,407
Numero quote detenute da soggetti non residenti		5.130,956	1.844,025	800,106
% quote detenute da soggetti non residenti		0,202	0,050	0,018

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Impegni assunti dal Fondo

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

Impegni assunti dal Fondo

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:	2.000.000	15,986
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	2.000.000	15,986
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:	2.352.907	18,806
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	2.352.907	18,806
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

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

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

3) Attività e Passività del Fondo per valuta di denominazione

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

Attività passività del Fondo per valuta di denominazione

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	8.063.138		2.312.056	10.375.194		65.493	65.493
Dollaro Usa	2.050.027		10.019	2.060.046		194	194
Jpy Giapponese			70.746	70.746		11	11
Lira Sterlina Inglese	22.485		47.003	69.488		4	4
Franco Svizzero			1.426	1.426		3	3
Totale	10.135.650		2.441.250	12.576.900		65.705	65.705

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

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

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

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati:	(436.913)	(26.376)	338.432	84.325
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	(5.440)	(215)	18.168	23.676
3. Parti di OICR	(431.473)	(26.161)	320.264	60.649
- OICVM	(431.473)	(26.161)	320.264	60.649
- FIA				
Strumenti finanziari non quotati:				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

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

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari derivati

Risultato complessivo degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	(sottovoci A4 e B4)		(sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:	41.605		146.439	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	41.605		146.439	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

Risultato della gestione cambi

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:	60.922	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	60.922	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONE NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:	8.398	
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	8.398	
- operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	(2.262)	7.054

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

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	(2.507)

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

- 4) L'importo della sottovoce G.2 "Altri oneri finanziari" non presenta saldo.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanz.
1) Provvigioni di gestione	285.567	1,807						
provvigioni di base	285.567	1,807						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)	81.919	0,518						
3) Compenso del depositario	31.250	0,198						
di cui compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo	9.916	0,063						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2.981	0,019						
7) Altri oneri gravanti sul Fondo	3.781	0,024						
contributo di vigilanza CONSOB	1.800	0,011						
altri oneri	1.981	0,013						
Costi ricorrenti totali (somma da 1 a 7)	415.414	2,628						
8) Provvigioni di incentivo	21.322	0,135						
9) Oneri di negoziazione strumenti finanziari	9.815		0,169					
di cui: - su titoli azionari	1.563		0,095					
- su titoli di debito								
- su derivati	2.742		0,005					
- su OICR	5.510		0,069					
10) Oneri di finanziari per i debiti assunti dal fondo	2.507			2,136				
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 11)	449.058	2,841						

(*) Calcolato come media del periodo

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

IV.2 Provvigione di incentivo

Nel corso del periodo di riferimento della presente relazione di gestione, dal 30 dicembre 2015 al 30 dicembre 2016, gravano sul patrimonio netto del Fondo le provvigioni di incentivo (o di “*performance*”) – previste dal Regolamento del Fondo – riferibili, *pro rata temporis*, all'ultimo giorno dell'anno solare precedente alla data di riferimento della presente relazione. La provvigione di incentivo, per ogni classe di quote, è dovuta qualora la *performance* del Fondo nell'anno solare sia superiore alla *performance* fatta registrare dal parametro di riferimento (c.d. *Benchmark*) nello stesso periodo. La provvigione, al fine di un corretto calcolo del valore complessivo netto della classe del Fondo, è calcolata quotidianamente, accantonata in un apposito rateo e riaccreditata il giorno successivo. La stessa è prelevata, se ne sussistono le condizioni, il giorno lavorativo successivo a quello in cui avviene la pubblicazione del valore del parametro di riferimento riferito all'ultimo giorno dell'anno solare precedente in cui avviene il calcolo del valore complessivo del Fondo. La commissione addebitata alla data della relazione di gestione ammonta complessivamente a Euro 21.322.

Per un'esauriva illustrazione dell'andamento del valore della quota del Fondo e del *Benchmark*, si rimanda alla Parte A – Andamento del valore della quota della presente Nota integrativa.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I. "Altri ricavi ed oneri".

Altri ricavi ed oneri

I. ALTRI RICAVI ED ONERI		Importo
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		296
I2. Altri ricavi		422
	- altri	422
I3. Altri oneri		(15)
	- altri	(15)
Totale		703

Sezione VI – Imposte

Fino al 30 giugno 2011, a norma del disposto contenuto nel Decreto Legislativo n. 461 del 21 Novembre 1997 sul risultato della gestione del Fondo, maturato in ciascun anno, la SGR ha calcolato e rilevato un ammontare pari al 12,50% del risultato medesimo a titolo di debito o credito di imposta. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti.

Dal 1° luglio 2011 è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei Fondi comuni di investimento di diritto italiano. A partire dal 1° luglio 2011 la tassazione avviene in capo ai singoli partecipanti al momento della percezione dei proventi e non più in capo al Fondo.

La riforma, pertanto, ha introdotto un nuovo meccanismo di calcolo della tassazione che non incide più quotidianamente sul valore delle quote possedute dai partecipanti, poiché il prelievo fiscale è applicato solo al momento del disinvestimento. Con il nuovo meccanismo di calcolo e prelievo, introdotto dalla riforma del regime di tassazione, il calcolo e il prelievo è effettuato sul c.d. "risultato realizzato" ed è direttamente a carico del sottoscrittore al momento del disinvestimento. In breve, al momento del disinvestimento, o della cessione di quote a terzi, è applicata la ritenuta di legge, tempo per tempo vigente, sull'incremento di valore delle quote avvenuto tra la data di sottoscrizione (o, se le quote erano possedute al 30 giugno 2011, sull'incremento di valore delle quote tra il 30 giugno 2011) e la data del loro disinvestimento.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 18 luglio 2011, ha inoltre deliberato: "con l'avvio del nuovo regime fiscale dal 1 luglio, è consentito alla SGR di compensare le ritenute poste in capo al cliente che disinveste dal Fondo, realizzando una plusvalenza, con eventuali crediti fiscali ancora presenti nei Fondi. Non essendo formulati criteri per l'effettuazione delle compensazioni, si propone di adottare i seguenti criteri. Quale primo criterio, il debito fiscale in capo al cliente è compensato con il credito di imposta presente sul Fondo oggetto di disinvestimento, fino a concorrenza dello stesso. Nel caso in cui il Fondo non avesse importi a credito da compensare, il debito fiscale del cliente è compensato con il credito fiscale di altro Fondo, qualora residuassero crediti fiscali ancora da compensare. Si propone che il Fondo sul quale operare la compensazione sia il Fondo che presenti la maggiore percentuale di credito fiscale in relazione al patrimonio del Fondo stesso. Tale percentuale, calcolata la prima volta con riferimento al 30 giugno 2011, verrà calcolata con cadenza semestrale ed il Fondo individuato secondo tale criterio beneficerà della compensazione per il successivo semestre".

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

Movimentazione imposte

	CREDITI	DEBITI
Saldo Imposte alla fine dell'esercizio precedente	2.206.419	
Compensazione crediti/debiti dell'esercizio:		
Compensazione con redditi maturati in capo ai sottoscrittori	65.644	
Saldo Imposte alla fine dell'esercizio corrente	2.140.775	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND – NOTA INTEGRATIVA
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

1) Attività di copertura dei rischi di portafoglio

Nella gestione del Fondo la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, compatibilmente con le politiche di investimento del Fondo, con le finalità di copertura dei rischi presenti nel portafoglio del Fondo stesso (di mercato e di cambio).

La politica di gestione attuata ha fatto ricorso all'impiego di *future* su indici valutari al fine di coprire il rischio di cambio.

Si riportano, di seguito, le operazioni poste in essere nell'ambito della gestione del portafoglio.

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	FUTURES SU VALUTE	628.613	1
Vendite	DOLLARO USA	FUTURES SU VALUTE	12.903.363	8

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

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Totale in Euro	Numero Operazioni
Vendite	DOLLARO USA	FUTURES SU VALUTE	1.318.313	1.265.661	1

2) Attività di negoziazione in valori mobiliari

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

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

Oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti	4.598		5.217		9.815
di cui a società del gruppo					

3) Utilità ricevute dalla SGR

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

4) Investimenti differenti dalla politica di investimento

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

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

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

Il Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio è stato pari a **96,167%**.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

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

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

Il 2016 è stato un anno tutt'altro che agevole da affrontare sotto il profilo delle scelte d'investimento. Le prime battute dell'anno non erano apparse di buon auspicio data la violenta correzione verificatasi sui mercati azionari globali tra gennaio e febbraio. Nei mesi seguenti sono stati i rischi geopolitici a prendere il sopravvento. L'esito inatteso del *referendum* tenutosi a fine giugno sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea ha determinato un'esplosione nella volatilità dei mercati finanziari. Il secondo semestre ha visto le banche centrali riappropriarsi della scena. La *Bank of England* ha tagliato i tassi al minimo storico dello 0,25%, mentre la *Bank of Japan* ha introdotto un meccanismo di "*yield curve control*" al fine di mantenere il rendimento del decennale attorno allo zero. A dicembre il governatore della BCE, Mario Draghi, non ha deluso le attese degli investitori, prolungando il programma di acquisto titoli sino alla fine del 2017, seppur ad un ritmo più contenuto di 60 miliardi di euro al mese contro i precedenti 80. Anche la *FED* ha mantenuto le promesse, aumentando il *target* del tasso sui *Federal funds* di 25 punti base. L'elezione di *Donald Trump* alla Casa Bianca e l'esito del *referendum* costituzionale in Italia, infine, hanno determinato delle reazioni inattese sui mercati con la vittoria del magnate che contro le previsioni della maggioranza degli analisti ha spinto *Wall Street* verso nuovi massimi storici. L'indice rappresentativo delle borse Europee, lo *Stoxx Europe 600*, ha chiuso l'anno con una variazione negativa contenuta del -1.20% grazie ad un recupero tutto concentrato negli ultimi giorni dell'anno. L'indice *MSCI World* ha chiuso il 2016 con un +5.72% risentendo positivamente dell'andamento dei mercati azionari statunitensi che hanno segnato +9.54% per lo *S&P 500* e +7.50% per il tecnologico *Nasdaq*. Bene i mercati emergenti che, dopo un 2015 negativo, hanno finalmente ripreso un andamento positivo nel 2016 chiudendo con il *MSCI Emerging Markets* a +8.58%. Tra le borse negative anche il nostro indice italiano FTSEMIB che ha riportato una perdita annuale del -10.20%. I settori migliori a livello globale nel 2016 sono stati i più ciclici, con in testa l'*Energy* seguito dal *Material* e dall'*Industrial*. Tra i peggiori l'*Health Care* e il *Real Estate*. Nel 2016 sui mercati obbligazionari è continuato il supporto al mercato delle autorità monetarie, in particolare della *Bank of England* e della BCE, mentre i rischi maggiori sono arrivati da fattori geopolitici. L'esito inatteso del *referendum* tenutosi a fine giugno sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea, l'elezione di *Donald Trump* alla Casa Bianca e l'esito del *referendum* costituzionale in Italia, hanno determinato delle reazioni inattese incrementando la volatilità. Dall'altro lato dell'oceano si inizia invece un processo di normalizzazione dei tassi che passa attraverso l'irripidimento delle curve: la *Bank of Japan* introduce un meccanismo di "*yield curve control*" al fine di mantenere il rendimento del decennale attorno allo zero per cento, mentre la *FED* alza di 25 punti base il tasso sui *Federal funds*, con attese di almeno altri due rialzi nel corso del 2017. La continua discesa dei tassi di interesse europei, a fronte del programma di acquisto della BCE, ha reso molti titoli non adeguatamente remunerati. La politica di gestione del Fondo Zenit Megatrend è stata caratterizzata dal sottopeso degli investimenti nell'area Usa a favore di un incremento sul mercato Europeo dove, in seguito al *Quantitative Easing* messo in atto dalla BCE, si ritengono credibili le prospettive di miglioramento economico. Sono state mantenute le esposizioni al Giappone e un forte posizionamento sui paesi periferici. In sovrappeso l'esposizione al Dollaro americano rispetto al *benchmark*.

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

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati eventi di rilievo.

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

La visione per il 2017 sui mercati azionari rimane costruttiva, in particolar modo per l'area Euro, che dovrebbe ritrovare la strada della crescita, seppur graduale e rivedere affluire flussi che sono stati in calo nel 2016. Nella componente azionaria, il Fondo continuerà ad essere gestito privilegiando gli investimenti nei paesi e nei settori che maggiormente dovrebbero beneficiare della crescita economica, mantenendo comunque un'ampia diversificazione degli investimenti e del rischio. Rimane l'intenzione di utilizzare dinamicamente la componente azionaria con l'obiettivo di cogliere tempo per tempo le dinamiche di mercato e di settore.

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

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

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

La SGR procede al collocamento delle quote sia direttamente sia avvalendosi dell'attività di alcuni enti collocatori. La SGR, nell'ambito del collocamento diretto, si avvale di una ristretta rete di promotori finanziari e ha predisposto procedure di sottoscrizione mediante tecniche di collocamento a distanza tramite il proprio sito internet www.zenitonline.it. Gli enti collocatori che si occupano del collocamento delle quote sono sia società autorizzate alla vendita a domicilio di prodotti finanziari (società di intermediazione mobiliare), sia istituti di credito. Tali enti si avvalgono, per lo svolgimento dell'attività di collocamento, dell'opera di promotori finanziari, ovvero operano per il tramite dei propri sportelli o mediante tecniche di comunicazione a distanza. L'elenco degli enti che si occupano del collocamento delle quote del Fondo può essere consultato sul sito internet www.zenitonline.it.

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

La performance del Fondo è positiva.

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

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nella riunione del 16 gennaio 2017, alcune modifiche al Regolamento Unico di Gestione del sistema Fondi Zenit (di seguito anche il "Regolamento dei Fondi" o il "Regolamento del Fondo") che avranno decorrenza dal 13 marzo 2017, decorso il tempo di sospensione previsto dalla normativa vigente. Si riportano, di seguito, i principali interventi di modifica regolamentare che non sono stati sottoposti all'approvazione "specificata" della Banca d'Italia in quanto rientrano nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via "generale". Gli interventi di modifica deliberati hanno riguardato: l'adeguamento del Regolamento del Fondo alla disciplina prevista dal Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio 19 gennaio 2015 – come modificato dal Provvedimento Banca d'Italia 23 dicembre 2016 – in tema di depositario e calcolo del valore della quota; la soppressione della classe "Q" destinata alla quotazione in borsa; la modifica della percentuale di *fee cap*; l'introduzione del servizio "oggi per domani" attivabile in caso di sottoscrizione nell'ambito dei piani di accumulo; la sostituzione degli indici che compongono il parametro di riferimento (c.d. *benchmark*), con altri indici equivalenti. La SGR fornirà gratuitamente ai partecipanti che ne faranno richiesta il testo aggiornato del Regolamento, che sarà inoltre disponibile sul sito www.zenitonline.it.

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

La politica di gestione attuata ha fatto ricorso all'impiego di *future* su valute, sia al fine di coprire il rischio di cambio sia come strumento per incrementare l'esposizione del Fondo in modo rapido e flessibile. Il Fondo ha utilizzato anche *future* su indici azionari, sia di mercato sia settoriali, con finalità di investimento.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ZENIT MEGATREND

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI
DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ARTICOLO 9 DEL
DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Zenit Megatrend"

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Zenit Megatrend" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Zenit SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311



Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale del Fondo al 30 dicembre 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Milano, 10 marzo 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Elisabetta Caldirola', written in a cursive style.

Elisabetta Caldirola
(Revisore legale)