

## Classificazione

Bilanciati (Assogestioni)  
 Bilanciati aggressivi EUR (Morningstar)  
 Bilanciati (CFS Rating)

## Orizzonte temporale

Medio - lungo periodo

## Rating

CFS Rating: ★ ★

Morningstar: ★ ★ ★

## Inizio attività / Inizio stile di gestione

31 dicembre 2006 / 31 dicembre 2001

## Patrimonio

Euro 14.529.490,26

## Codici

### Classe I

Bloomberg: ZENITFI LX  
 ISIN: LU0280697748

### Classe R

Bloomberg: ZENITFR LX  
 ISIN: LU028069782

### Classe P

Bloomberg: ZENITFP LX  
 ISIN: LU0280698043

## Nome del gestore

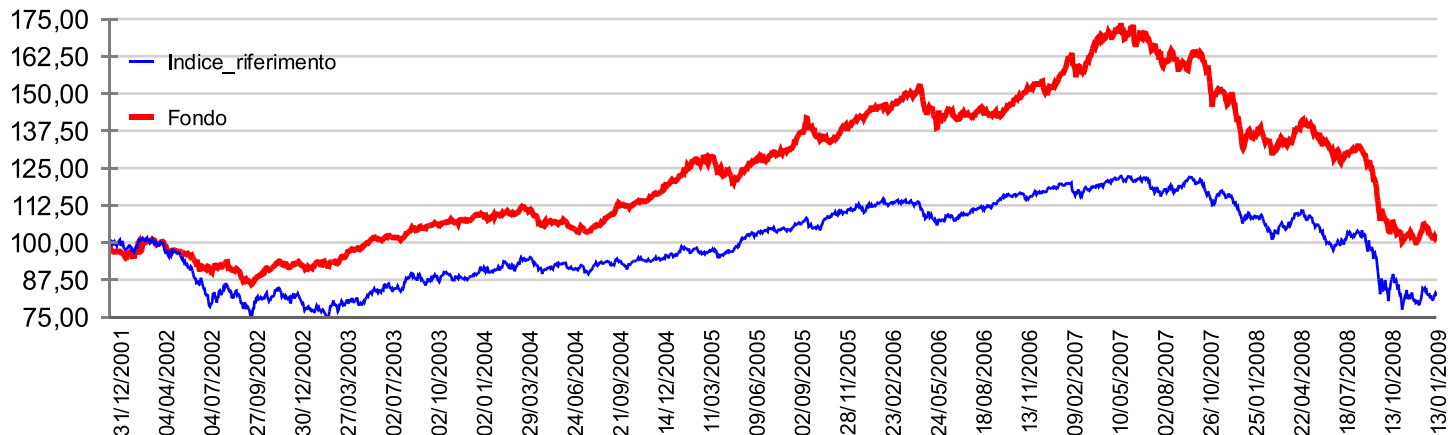
Marco Simion

## Commento

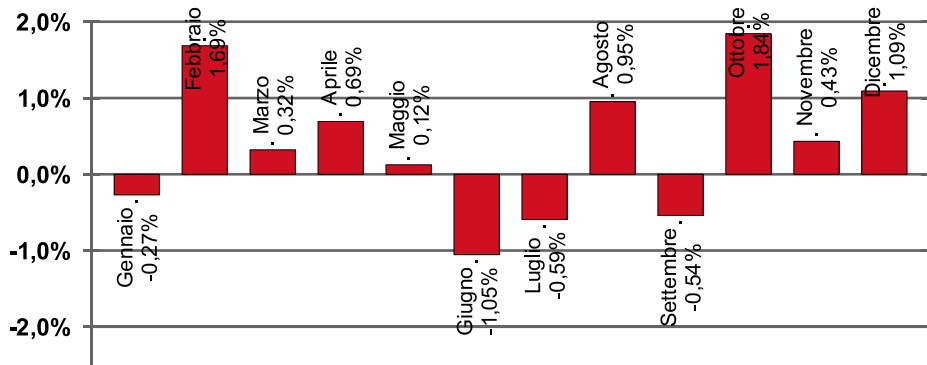
Nel mese di gennaio FLEX ha fatto registrare una performance negativa del -1,77% a fronte di un calo (in valuta locale) del -8,42% per l'S&P500, del -8,6% per il DJ EUROSTOXX 50 e del -9,77% per il NIKKEI 225. Fra i titoli in portafoglio, il contributo maggiore alla tenuta del fondo è venuto da INTEROIL +40,3%, SAFWOOD +26,92% e GENTIUM +19,98%, mentre i peggiori titoli sono stati PIERREL -15,21%, COGEME -8,3% e SERVIZI ITALIA -8,21%. Il confronto IN / OUT mese su mese dei primi 10 titoli in portafoglio vede l'azzeramento di GEMINA, inserita il mese scorso in ottica speculativa e l'inserimento di MAIRE TECNIMONT, Società attiva nell'offrire sistemi integrati nei settori chimico e petrolchimico, oil & gas ed engineering. Presenta una cassa positiva per oltre 200 mlni €, è priva di debito ed ha un P/E 2009 inferiore a 4x. Osservando il fondo nella sua composizione complessiva, il peso investito in azioni è sceso rispetto allo scorso mese di circa il 10% mentre quello delle obbligazioni rappresenta oggi quasi il 50% del portafoglio. Si è deciso di incrementare, infatti, quest'ultima componente di portafoglio e lo si è fatto attraverso una pluralità di *corporate bond* con rating *investment grade*. Essi offrono un livello di rendimento decisamente elevato rispetto ai governativi di pari durata e rappresentano quindi, a nostro avviso, una buona opportunità d'investimento scontando nel prezzo e nelle cedole offerte un eccessivo grado di pessimismo. La liquidità rappresenta quasi il 10%.



## Performance dall'avvio dello stile di gestione



## Mediana mensile delle performance dal 31/12/2001



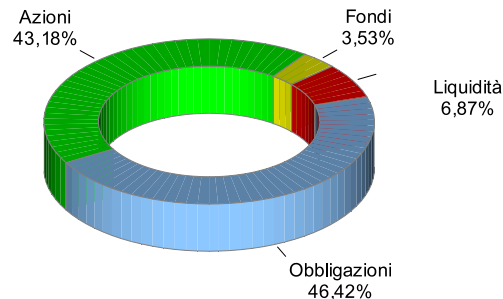
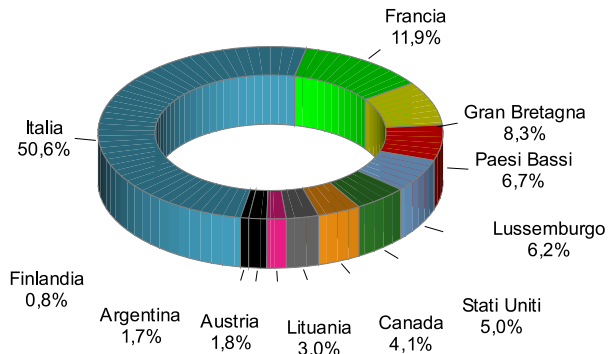
Periodo	Fondo	Indice di riferimento
---------	-------	-----------------------

Ultimo mese	-1,8%	1,7%
Da inizio anno	-1,8%	1,7%
A 1 anno	-34,0%	-30,3%
A 3 anni	-16,2%	-14,3%
A 5 anni	11,6%	5,2%
2008	-30,7%	-30,1%
2007	-2,5%	-0,5%
2006	9,3%	5,4%
2005	19,6%	17,2%
2004	8,7%	6,4%
2003	17,4%	11,1%
2002	-8,1%	-20,1%

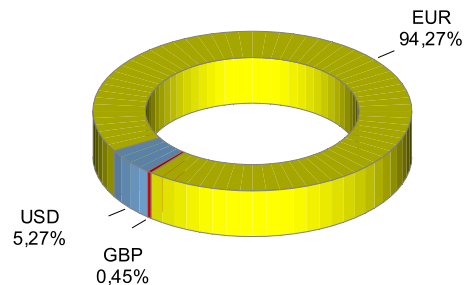
I dati contenuti in questo documento dall'inizio attività si riferiscono alla classe I della Zenit Multistrategy Sicav - comparto Flex.

Indice di riferimento per l'analisi: 60% Morgan Stanley AC World, 15% Merrill Lynch High Yield Index, 15% Merrill Lynch EMU Corporate Index e 10% JP Morgan GBI Broad.

## Analisi del portafoglio



Indicatori	a 3 anni	a 5 anni	da Avvio
RENDIMENTO MEDIO ANN.	-11,39%	-0,95%	0,66%
VOLATILITA' ANN. 260 GG	10,81%	9,40%	8,99%
INDICE DI MODIGLIANI *	-14,45%	-1,66%	-0,03%
RENDIMENTO BMK ANN.	-9,90%	-1,42%	-2,13%
VOLATILITA' ANN. 260 GG BMK	13,17%	11,23%	12,10%
INDICE DI SHARPE ANN.	-1,33	-0,42	-0,26
ALFA	-8,28%	-0,50%	1,27%
BETA	31,42%	31,94%	28,71%
CORRELAZIONE VS BMK	0,38	0,38	0,39
R-SQUARE **	0,15	0,15	0,15
TRACKING ERROR ***	13,47%	11,58%	11,96%
INFORMATION RATIO ****	-0,11	0,04	0,23



V.a.R. sull'intero portafoglio al 95% con orizzonte temporale di un mese: 5,52%

\* Rapporto tra il rendimento del fondi e quello del mercato di riferimento a parità di rischio.

\*\* Misura l'adattamento del fondo al mercato di riferimento.

\*\*\* Scostamento della performance del fondo rispetto a quella del bmk.

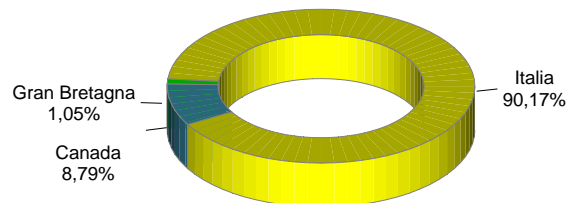
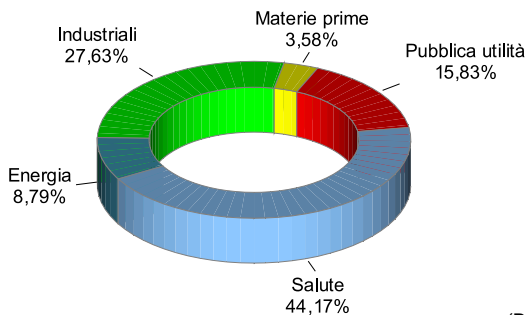
\*\*\*\* Rendimento del fondo rispetto a quello del bmk.

## Analisi componente azionaria

(Peso = % sul patrimonio)

Titolo	Tipo	Peso
COGEME SET SPA	Azioni	6,68%
KERSELF SPA	Azioni	6,21%
SERVIZI ITALIA	Azioni	6,13%
PIERREL SPA	Azioni	5,67%
BOUTY HEALTHCARE	Azioni	4,78%
BIANCAMANO SPA	Azioni	4,10%
INTEROIL CORP	Azioni	3,71%
SAFWOOD SPA	Azioni	1,51%

Titolo	Tipo	Peso
GENTIUM SPA - ADR-	Azioni	1,45%
MAIRE TECNIMONT SPA	Azioni	1,35%
FUTURAGENE PLC	Azioni	0,44%
PIERRE-PIERREL 08-12	Azioni	0,16%
CENTRAL MINERA CORP	Azioni	0,00%

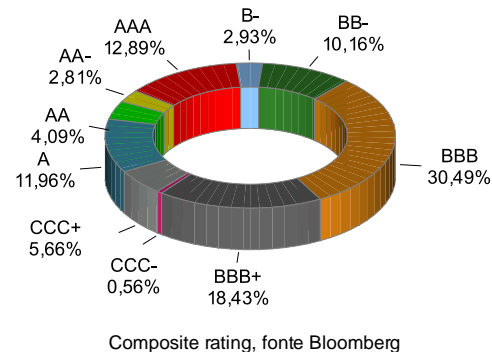
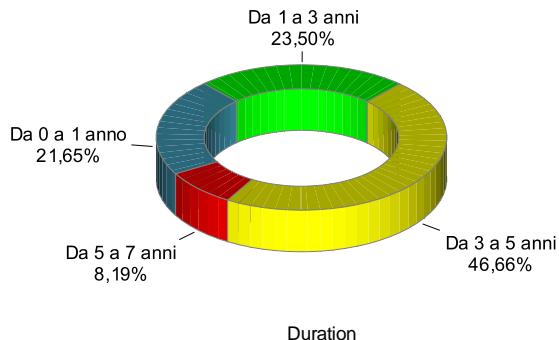


(Peso = 100% azioni)

## Analisi componente obbligazionaria (Peso = % sul patrimonio)

Titolo	Tipo	Peso
ESKATOS FD I B	Fondi	3,45%
ALCATEL 4,375 99-09	Obbligazioni	4,93%
FCE BK 7,125 07-12	Obbligazioni	2,95%
PEMEX 6,625 03-10	Obbligazioni	2,82%
K.KPN 4,50 04-11	Obbligazioni	2,77%
AB BANKA 7,00 07-10	Obbligazioni	2,75%
LOTTOMAT FRN 06-66	Obbligazioni	2,54%
FINMECCA 8,125 08-13	Obbligazioni	2,19%
A2A-MILANO CV 04-09	Obbligazioni	2,13%
VIVENDI 7,75 09-14	Obbligazioni	2,12%
ST GOBAIN 8,25 09-14	Obbligazioni	2,10%

Titolo	Tipo	Peso
NATL GRID 6,50 09-14	Obbligazioni	2,07%
BMW FIN 4,25 07-14	Obbligazioni	1,95%
BANCO POP 4,75 00-10	Obbligazioni	1,83%
BMW US 6,375 09-12	Obbligazioni	1,75%
SODEXO 6,25 09-15	Obbligazioni	1,71%
TELEKOM 6,375 09-16	Obbligazioni	1,63%
BCO HIPO 6,00 04-13	Obbligazioni	1,52%
ENI 5,875 08-14	Obbligazioni	1,46%
KPN 6,25 09-14	Obbligazioni	1,05%
NOKIA 5,50 09-14	Obbligazioni	0,70%
NXP FDG 8,625 06-15	Obbligazioni	0,29%



*DISCLAIMER*

Sino al 31/12/2006 le performance indicate si riferiscono alla linea di Gestione di Portafogli su base individuale d'investimento denominata ZENIT MULTISTRATEGY nata in ZENIT SGR alla fine del 2001 e che aveva gli stessi Obiettivi, Politica d'Investimento e Portfolio Manager del comparto FLEX della ZENIT MULTISTRATEGY SICAV. Le performance sino al 31/12/2006 sono il risultato della media dei rendimenti lordi (oggetto del rendiconto trimestrale previsto dalla normativa) dei singoli conti che componevano la linea stessa, rettificata dalle commissioni di Gestione, di Marketing e di Performance previste dal Prospetto, proprie di ciascuna classe d'Azione del comparto FLEX (I, P o R) al fine di renderne omogenea la rappresentazione. I dati così ottenuti sono stati ricalcolati con base 31/12/2006 = 100. La serie completa delle performance, perciò, è evidenziata al netto di commissioni e spese ed include il reinvestimento di interessi, dividendi e plusvalenze. Le performance registrate in passato non sono necessariamente indicative di analoghe performance future. ZENIT SGR è Copromotore ed Investment Manager di ZENIT MULTISTRATEGY SICAV.