

## 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 12.935.288,43

## 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

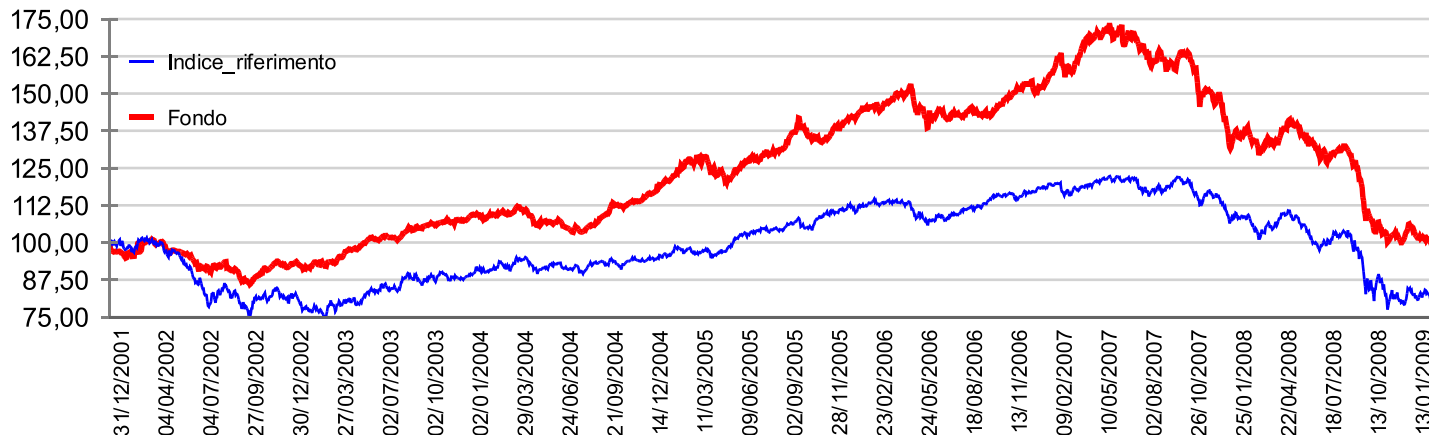
Marco Simion

## Commento del Gestore

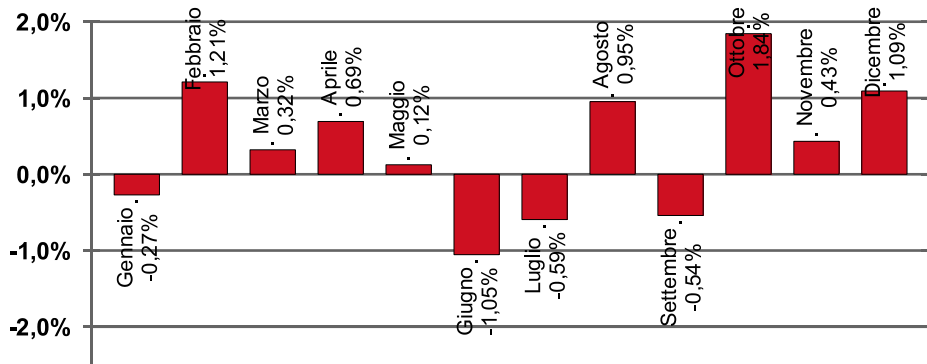
In febbraio il fondo perde il 7% a fronte di un calo (in valuta locale) del 10,99% per l'S&P500, del 11,65% per il DJ EUROSTOXX 50 e del 10,5% del MSCI WORLD FREE. Mese difficile per i mercati finanziari, contrassegnati da dubbi relativi alla portata della recessione e dai continui timori sulla salute dei bilanci delle banche e delle industrie. A New York gli indici sono collassati a causa delle voci di nazionalizzazione che circolano su Citigroup e Bank of America. In via generale, in uno scenario economico così tormentato, i mercati non sembrano essere convinti dai piani di Obama e Geitner. In tale contesto, il Fondo ha mostrato una buona resistenza fino al 20 del mese data nella quale è partito l'aumento di capitale Cogeme che se da un lato consentirà alla Società di riportare il rapporto Debt/EBITDA ad un livello prudenziale di 2.2x dopo l'acquisizione di TTL, dall'altro ha visto crollare il prezzo del titolo del 38%. A nostro avviso vi sono due *drivers* chiave per credere che Cogeme possa continuare a crescere anche nei prossimi anni e possa uscire addirittura rafforzata da una crisi profonda come quella che stiamo vivendo in questi mesi. Il primo è la forte crescita della market share del turbo: in un settore così fortemente in crisi vi è la tendenza da parte di produttori a ridurre la grandezza dei motori (in termini di centimetri cubici) accelerando ed incrementando la produzione di auto più efficienti nei consumi e meno inquinanti. Il secondo driver è l'accelerazione da parte di tutti i clienti di Cogeme (Honeywell, Magneti Marelli, Siemens, BOSCH, Borg Warner, IHI, DHB, Delphi) verso un processo di outsourcing in quelle aree dove Cogeme ha già fatto i suoi investimenti produttivi ed è quindi pronta con una piena capacità produttiva (Romania, Brasile, India). Durante il mese abbiamo continuato a ridurre l'esposizione diretta sul mercato azionario portandone il peso nel fondo a circa il 30%.



## Performance dall'avvio dello stile di gestione



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

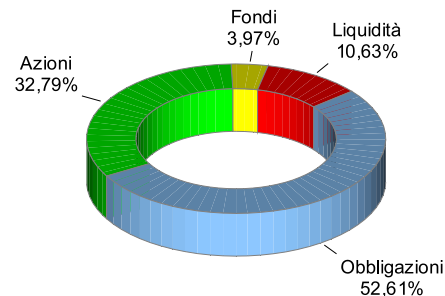
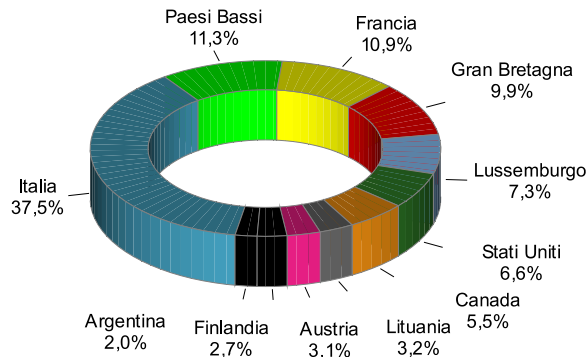


Periodo	Fondo	Indice di riferimento
Ultimo mese	-7,0%	-6,4%
Da inizio anno	-8,7%	-4,8%
A 1 anno	-30,5%	-28,6%
A 3 anni	-34,8%	-32,1%
A 5 anni	-14,0%	-15,8%
2008	-30,7%	-30,1%
2007	-2,5%	-0,5%
2006	9,3%	5,4%
2005	19,6%	17,2%
2004	8,7%	6,4%
2003	17,4%	11,1%
2002	-8,1%	-20,1%

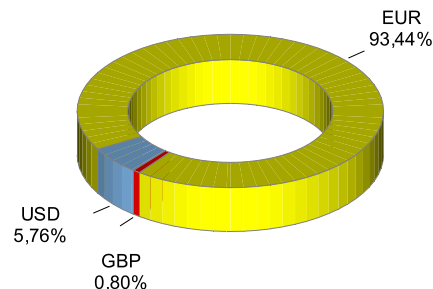
I dati contenuti in questo documento dall'inizio attività si riferiscono alla classe I della Zenit Multistrategy Sicav - comparto Flex.

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.	-14,36%	-2,60%	-0,41%
VOLATILITA' ANN. 260 GG	10,97%	9,52%	9,05%
INDICE DI MODIGLIANI *	-18,03%	-3,60%	-1,45%
RENDIMENTO BMK ANN.	-12,76%	-2,92%	-3,06%
VOLATILITA' ANN. 260 GG BMK	13,34%	11,33%	12,12%
INDICE DI SHARPE ANN.	-1,58	-0,59	-0,38
ALFA	-10,33%	-1,65%	0,48%
BETA	31,57%	32,48%	28,93%
CORRELAZIONE VS BMK	0,38	0,39	0,39
R-SQUARE **	0,15	0,15	0,15
TRACKING ERROR ***	13,65%	11,65%	11,99%
INFORMATION RATIO ****	-0,12	0,03	0,22



V.a.R. sull'intero portafoglio al 95% con orizzonte temporale di un mese: 5,14%

\* Rapporto tra il rendimento dei 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.

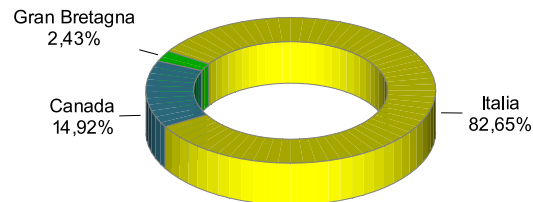
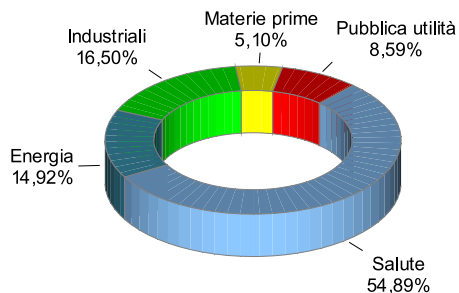
\*\*\*\* Rendimento del fondo rispetto a quello del bmk.

## Analisi componente azionaria

(Peso = % sul patrimonio)

Titolo	Tipo	Peso
SERVIZI ITALIA	Azioni	6,91%
BOUTY HEALTHCARE	Azioni	5,26%
INTEROIL CORP	Azioni	4,81%
BIANCAMANO SPA	Azioni	3,96%
PIERREL SPA	Azioni	3,73%
COGEME SET SPA	Azioni	2,77%
SAFWOOD SPA	Azioni	1,65%
MAIRE TECNIMONT SPA	Azioni	1,02%

Titolo	Tipo	Peso
GENTIUM SPA - ADR-	Azioni	0,86%
FUTURAGENE PLC	Azioni	0,78%
COGEME SET SPA	Azioni	0,18%
PIERRE-PIERREL 08-12	Azioni	0,16%
COGEME SET SPA DSO	Azioni	0,16%
CENTRAL MINERA CORP	Azioni	0,00%

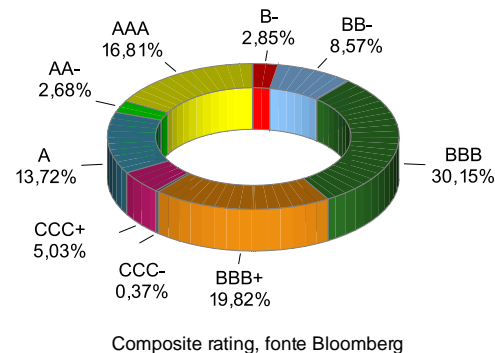
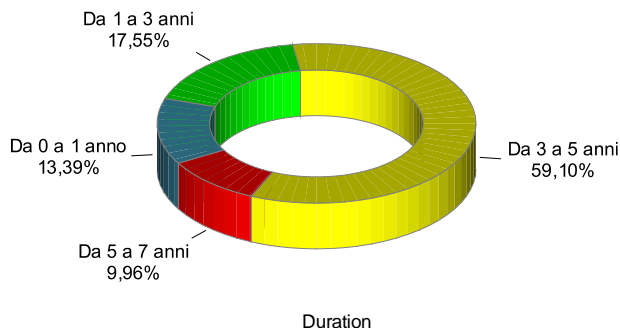


(Peso = 100% azioni)

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

Titolo	Tipo	Peso
PEMEX 6,625 03-10	Obbligazioni	3,91%
KPN 6,25 09-14	Obbligazioni	3,25%
FCE BK 7,125 07-12	Obbligazioni	3,13%
AB BANKA 7,00 07-10	Obbligazioni	2,78%
TELEKOM 6,375 09-16	Obbligazioni	2,72%
LOTTOMAT FRN 06-66	Obbligazioni	2,54%
FINMECCA 8,125 08-13	Obbligazioni	2,47%
VIVENDI 7,75 09-14	Obbligazioni	2,46%
VODAFONE 6,25 09-16	Obbligazioni	2,43%
ST GOBAIN 8,25 09-14	Obbligazioni	2,42%
NOKIA 5,50 09-14	Obbligazioni	2,39%

Titolo	Tipo	Peso
SODEXO 6,25 09-15	Obbligazioni	2,38%
NATL GRID 6,50 09-14	Obbligazioni	2,37%
ACCOR 7,50 09-14	Obbligazioni	2,36%
THYSSENK 6,75 09-13	Obbligazioni	2,34%
BMW FIN 4,25 07-14	Obbligazioni	2,15%
BANCO POP 4,75 00-10	Obbligazioni	2,05%
K.KPN 4,50 04-11	Obbligazioni	1,96%
BMW US 6,375 09-12	Obbligazioni	1,93%
BCO HIPO 6,00 04-13	Obbligazioni	1,77%
ENI 5,875 08-14	Obbligazioni	1,67%
NXP FDG 8,625 06-15	Obbligazioni	0,23%



*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.