

## 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 13.727.071,49

## Codici & versamenti

### Classe I

Bloomberg: ZENITFI LX	iniziale	successivo
ISIN: LU0280697748	Euro 500.000	Euro 500

### Classe R

Bloomberg: ZENITFR LX	iniziale	successivo
ISIN: LU028069782	Euro 10.000	Euro 500

### Classe P

Bloomberg: ZENITFP LX	iniziale	successivo
ISIN: LU0280698043	Euro 100.000	Euro 500

## Nome del Gestore

Marco Simion



Per maggiori informazioni e dettagli vi invitiamo a visitare il sito internet:

**[www.zmssicav.com](http://www.zmssicav.com)**

### Commento del Gestore

Il mese di febbraio per Flex si conclude con una performance negativa del 2.66% a fronte di una perdita per l'indice EUROSTOXX 50 dell' 1.74% e di un guadagno dell'indice mondiale MSCI in valuta locale dell' 1.23% (vedi tabella in calce). La performance negativa va imputata principalmente al calo di Gentium -30.88% (che ha impattato sul fondo per uno -0.97%), Safwood -14.53% (-0.50%), Landi Renzo -11.00% (-0.44%), Servizi Italia -6.76% (-0.41%) e Granitifiandre -7.91% (-0.32%); va collocata temporalmente nell'ultima settimana del mese dove si sono concentrate una serie di fatti e notizie negative che hanno poi trovato il terreno fertile della speculazione contro l'euro e contro i mercati azionari europei più in generale. Detto ciò, siamo confidenti che questa performance poco soddisfacente vada considerata più un "vuoto d'aria" che la conseguenza di un errore di strategia d'investimento; strategia che ha bisogno, invece, di un orizzonte temporale più ampio per esprimere la propria potenzialità.

In questo trimestre la ricerca di opportunità di investimento si concentrerà verso quelle società, settori o paesi che sembrano essere già entrati nella fase iniziale della ripresa (che siamo convinti sarà lenta e difficile) ma che proprio per questo motivo presenterà un'evoluzione non omogenea in termini di velocità di crociera e non univoca in termini di percentuale di crescita.

Attualmente quasi la metà del portafoglio è investita fuori dai confini nazionali, infatti crediamo che la tecnologia e gli Emerging Markets dell'area Bric's possano offrire ancora ritorni interessanti. Nel settore dei semiconduttori in particolare crediamo a tre scenari di ulteriore sviluppo:

1. Proliferazione delle interfacce tattili.

- a. Le interfacce tattili sostituiranno quelle meccaniche su molti mercati di elettronica di consumo;
- b. Gli smartphones con capacità tattili potrebbero raggiungere i 200 milioni di unità nel 2010 e crescere ad un tasso medio del 60 - 70%;
- c. I notebooks / desktops con touch screen cresceranno moltissimo nel prossimo futuro sull'onda dell'ipad di Apple ma anche del successo di Windows 7.

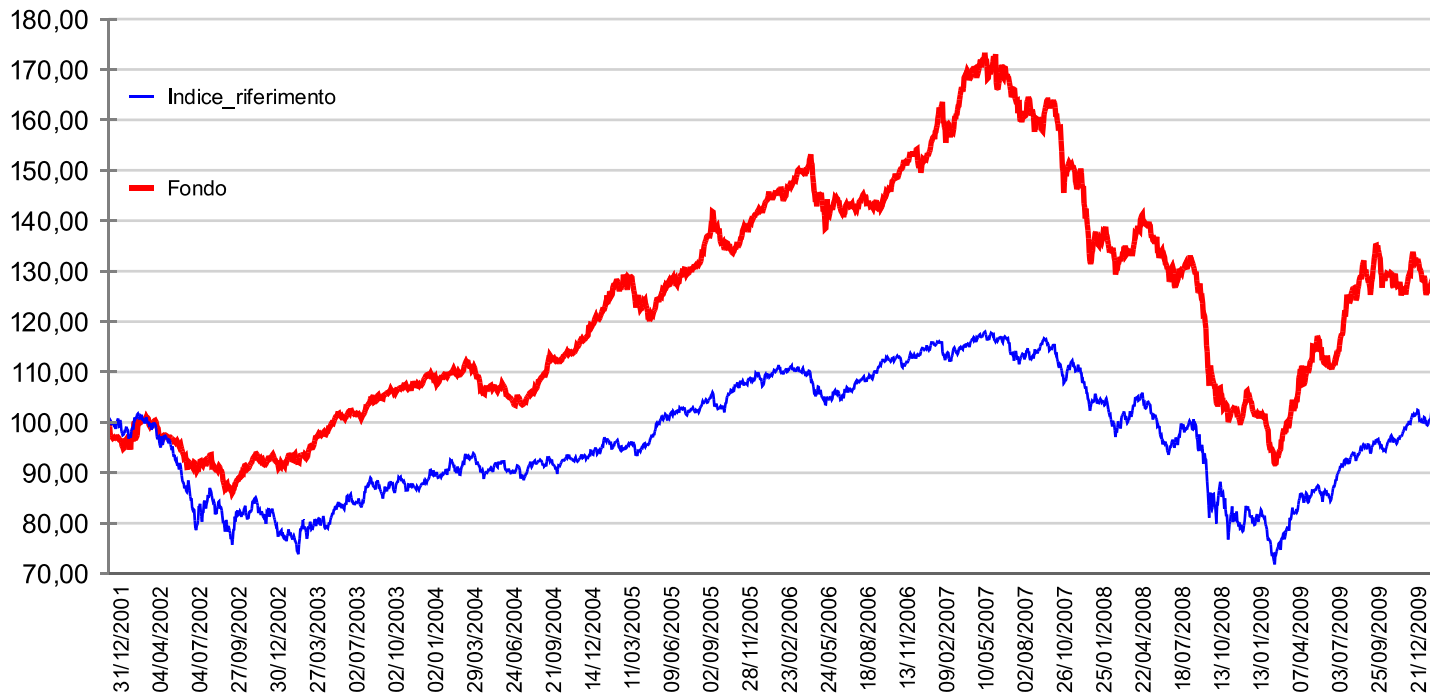
2. Emergere della cosiddetta connected home attraverso le interfacce mobili (Bluetooth, WLAN, FM e modem cellulari) o l'avanzato video processing (si pensi alla TV digitale ed interattiva), che richiedono capacità di calcolo sempre più sofisticate.

3. La proliferazione di apparecchiature che combineranno il personal computing, la riproduzione media e l'accesso ad internet.

Queste ed altre motivazioni ci portano a ritenere che non si sia ancora raggiunto il picco del ciclo di sviluppo (l'utilizzo della capacità produttiva da parte delle aziende si aggira attorno al 70%).

Il confronto IN / OUT mese su mese dei primi 10 titoli in portafoglio vede la vendita di SCREENSERVICE, YOOX e PIQUADRO e l'inserimento di due ETF sui Paesi dell'area Bric e di APPLE. Osservando il fondo nella sua composizione complessiva, il peso investito in azioni mese su mese è salito al 55%, cui bisogna aggiungere circa un 11% di ETF che investono nell'area emergente c.d. BRIC (Brasile, India, Cina). La componente obbligazionaria pesa quasi il 22% e la liquidità rappresenta quasi il 9%.

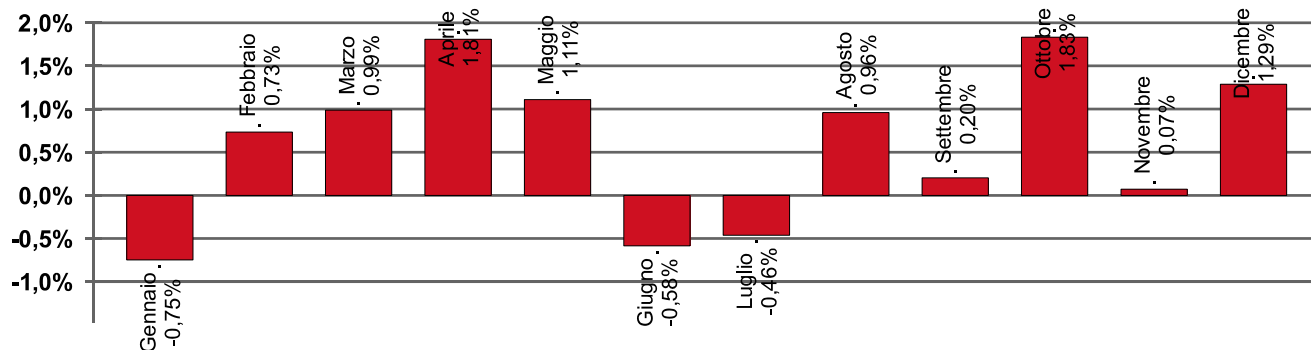
Norre	1 M local cur.	Ytd local cur.
Zenit MultiStrategy SICAV - FLEX	-2,66%	-3,39%
FTSE MIB	-3,78%	-9,38%
MSCI World Free	1,23%	-3,01%
S&P 500	2,85%	-0,95%
DJ EuroStoxx50	-1,74%	-7,98%
Nikkei 225	-0,71%	-3,99%
JP Morgan Bonf GBI Broad in Euro	2,12%	5,67%

*Performance dall'avvio dello stile di gestione*

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, 10% Merrill Lynch High Yield Index, 20% Merrill Lynch EMU Corporate Index e 10% JP Morgan GBI Broad.

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



Indicatori	a 3 anni	a 5 anni	da Avvio	Periodo	Fondo	Periodo	Fondo
RENDIMENTO MEDIO ANN.	-8,57%	0,26%	3,31%	1 mese	-2,7%	2009	24,7%
VOLATILITA' ANN. 260 GG	12,49%	10,88%	9,64%	3 mesi	-1,8%	2008	-30,7%
INDICE DI MODIGLIANI *	-10,00%	0,08%	3,46%	Da inizio anno	-3,4%	2007	-2,5%
RENDIMENTO BMK ANN.	-2,69%	2,25%	1,02%	A 1 anno	31,9%	2006	9,3%
VOLATILITA' ANN. 260 GG BMK	14,09%	11,72%	11,93%	A 3 anni	-21,7%	2005	19,6%
INDICE DI SHARPE ANN.	-0,93	-0,25	0,03	A 5 anni	-2,0%	2004	8,7%
ALFA	-7,59%	-0,57%	2,98%	Da avvio gestione	24,8%	2003	17,4%
BETA	36,39%	36,99%	31,41%			2002	-8,1%
CORRELAZIONE V S BMK	0,41	0,40	0,39				
R-SQUARE **	0,17	0,16	0,15				
TRACKING ERROR ***	14,51%	12,41%	12,08%				
INFORMATION RATIO ****	-0,41	-0,16	0,19				

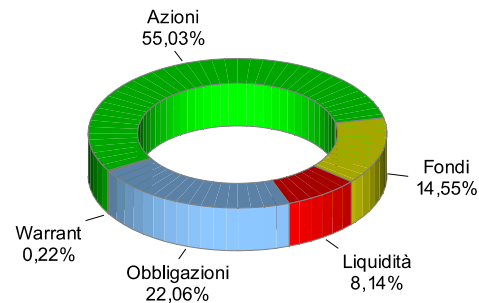
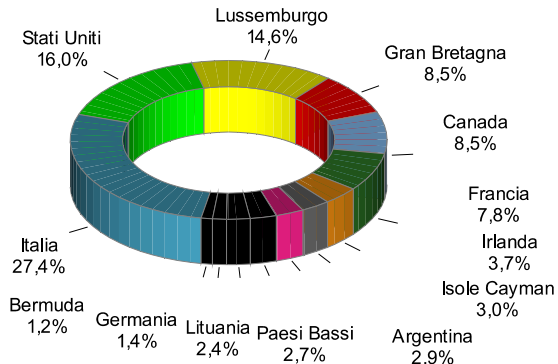
\* Rapporto tra il rendimento dei fondi e quello del mercato di riferimento a parità di rischio.

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

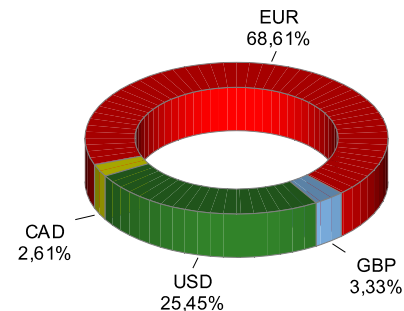
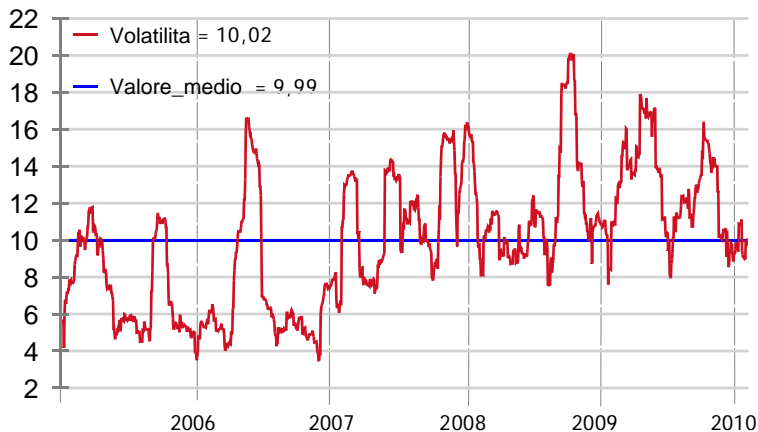
\*\*\* Scostamento della performance del fondo rispetto a quella del bmk.

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

## Analisi del portafoglio



## Volatilità mensile annualizzata e valore medio a 5 anni



V.a.R. sull'intero portafoglio al 95% con orizzonte temporale di un mese: 7,88%

## Analisi componente azionaria

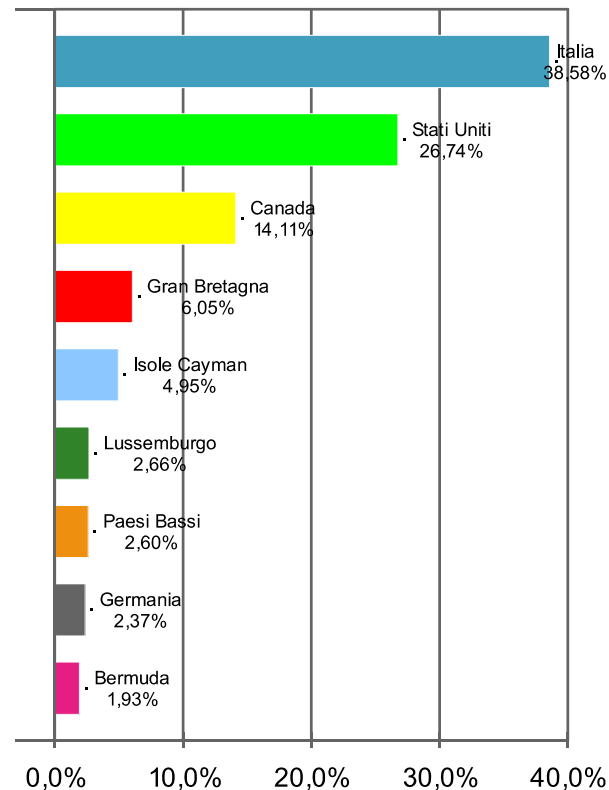
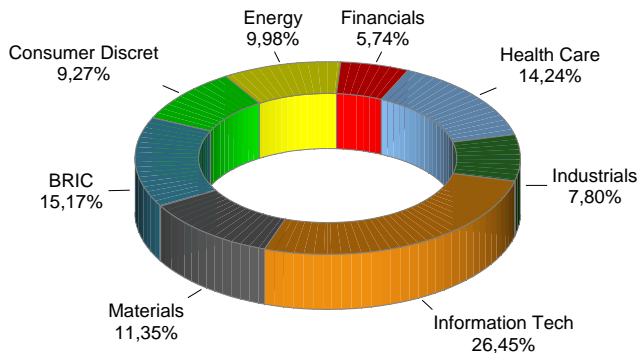
(Peso = % sul patrimonio)

Titolo	Tipo	Peso
LYXOR ETF BRAZIL AD	Fondi	5,20%
INTEROIL CORP	Azioni	5,02%
SERVIZI ITALIA	Azioni	4,31%
ISHARES II BRIC 50 D	Fondi	3,29%
BIANCAMANO SPA	Azioni	2,71%
GRANITIFIANDRE SPA	Azioni	2,58%
APPLE	Azioni	2,57%
SAFWOOD SPA	Azioni	2,42%
PIERREL SPA	Azioni	2,12%
LANDI RENZO SPA	Azioni	1,99%
LYXOR ETF CHINA D	Fondi	1,79%
RIO TINTO-LONDON-	Azioni	1,78%
GENTIUM SPA - ADR-	Azioni	1,75%
PIQUADRO SPA	Azioni	1,65%
SEAGATE TECHNOLOGY	Azioni	1,54%
FUTURAGENE PLC	Azioni	1,47%
WESTERN DIGITAL	Azioni	1,44%
ARCELOR MITTAL	Azioni	1,43%

Titolo	Tipo	Peso
STMICROELECTRONICS	Azioni	1,39%
THYSSENKRUPP	Azioni	1,27%
HEWLETT	Azioni	1,22%
MICRON TECHNOLOGY	Azioni	1,21%
JDS UNIPHASE	Azioni	1,15%
YOOX SPA	Azioni	1,15%
NVIDIA	Azioni	1,12%
BNK PETROLEUM	Azioni	1,11%
BAIDU INC -ADR-	Azioni	1,11%
CREE	Azioni	1,09%
BENCHMARK ELECTRON	Azioni	1,06%
MARVELL TECH GROUP	Azioni	1,03%
EMULEX	Azioni	1,02%
ZORAN CORP	Azioni	0,97%
GENCO RESOURCES	Azioni	0,80%
ABERCROMBIE	Azioni	0,78%
TIFFANY	Azioni	0,71%
LNG ENERGY LTD	Azioni	0,63%

## Analisi componente azionaria

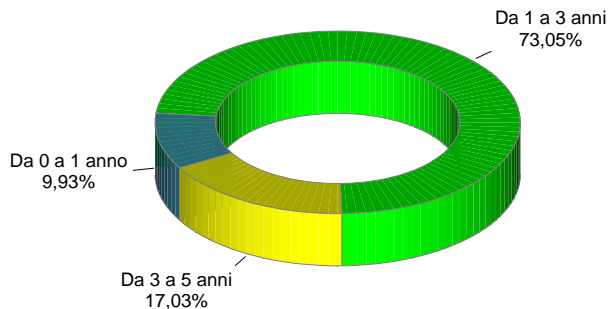
(Peso = 100% azioni)



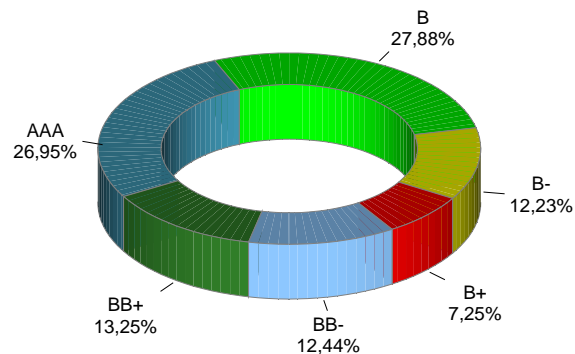
*Analisi componente obbligazionaria* (Peso = % sul patrimonio)

Titolo	Tipo	Peso
ESKATOS FD I B	Fondi	3,89%
FCE BK 7,125 07-12	Obbligazioni	4,35%
FIAT FIN 9,00 09-12	Obbligazioni	3,90%
WIND ACQU 9,75 05-15	Obbligazioni	3,84%

Titolo	Tipo	Peso
LOTTOMAT FRN 06-66	Obbligazioni	3,66%
BCO HIPO 6,00 04-13	Obbligazioni	2,59%
AB BANKA 7,00 07-10	Obbligazioni	2,13%
NXP BV 10,00 13-13	Obbligazioni	1,00%



Duration



Composite rating, fonte Bloomberg

DISCLAIMER

*Il presente documento vi è stato consegnato unicamente per fini informativi e non può essere riprodotto né distribuito, direttamente o indirettamente, a nessun'altra persona ovvero pubblicato, in tutto o in parte, per nessuno scopo, senza specifica autorizzazione di ZENIT MULTISTRATEGY SICAV. Le informazioni contenute nel presente documento hanno natura di semplici consigli e/o raccomandazioni, sono inoltre basate su fonti ritenute attendibili. Anche se ZENIT MULTISTRATEGY SICAV intraprende ogni ragionevole sforzo per ottenere informazioni da fonti che ritiene essere affidabili, essa non ne garantisce la completezza, accuratezza od esattezza. Lo scopo del presente documento è soltanto quello di fornire un'informazione aggiornata ed il più possibile accurata. Il presente documento non è, e non può essere inteso, come un'offerta, od una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari, ovvero ad effettuare una qualsiasi operazione avente ad oggetto tali prodotti o strumenti. ZENIT MULTISTRATEGY SICAV non garantisce alcun specifico risultato in merito alle informazioni contenute nel presente documento, e non assume alcuna responsabilità in ordine all'esito delle operazioni consigliate o ai risultati dalle stesse prodotte. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva competenza del soggetto che riceve i consigli e le raccomandazioni, il quale può decidere, o meno, di darvi esecuzione. Pertanto, nessuna responsabilità potrà insorgere a carico di ZENIT MULTISTRATEGY SICAV, e/o dell'autore del presente documento, per eventuali perdite, danni o minori guadagni che il soggetto utilizzatore dovesse subire a seguito dell'esecuzione delle operazioni effettuate sulla base delle informazioni e/o delle raccomandazioni contenute nel presente documento.*

**Le stime ed opinioni espresse possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso.**

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.