

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 14.725.872,46

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

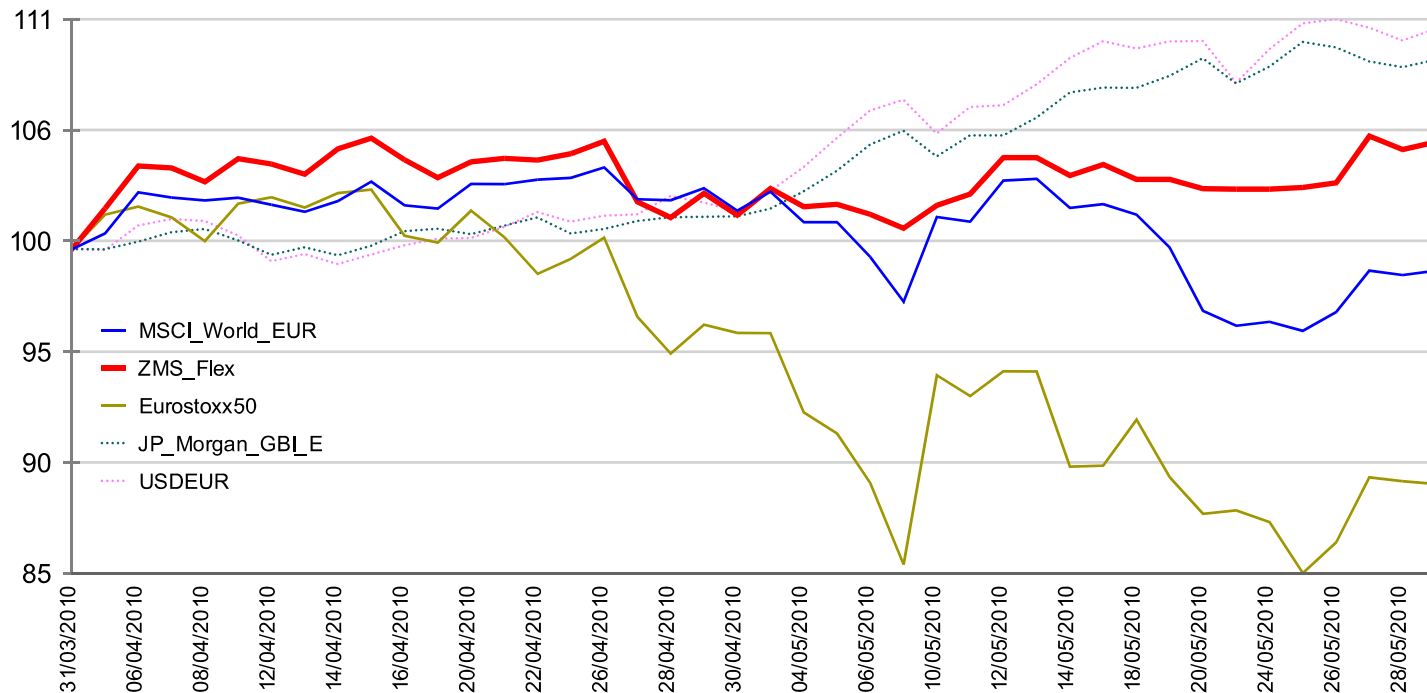
Commento del Gestore

Il mese di maggio per Flex termina con una performance positiva del 3.35% a fronte di una perdita per l'indice azionario MSCI World (in Euro) del 2.74% e di un guadagno dell'indice obbligazionario JP Morgan Global Bond (in Euro) del 7.19%, quasi totalmente dovuto al cambio con il dollaro (si veda a tal proposito la tabella in calce ed il grafico riportato alla pagina successiva). Il contributo maggiore alla buona performance è venuto principalmente da: Futuragene PLC +34.04% (con un impatto sul fondo del +0.50%), che ha beneficiato di un'offerta d'acquisto lanciata dalla brasiliana Suzano Papel ad un prezzo del 35% più alto di quello di Borsa; Baidu Inc. +19.27% (+0.46%), Apple Inc. +10.38% (+0.41%), VMWare Inc. +19.94% (+0.40%); ETF GOLD + 8.26% (+0.29%) e Lululemon Athletica Inc. +21.10% (+0.26%). Nel loro dato aggregato i migliori 10 titoli azionari in portafoglio hanno guadagnato il +3,07% mentre i peggiori 10 hanno perso il -2,64%. Dall'inizio dell'anno il fondo guadagna il 9.33%.

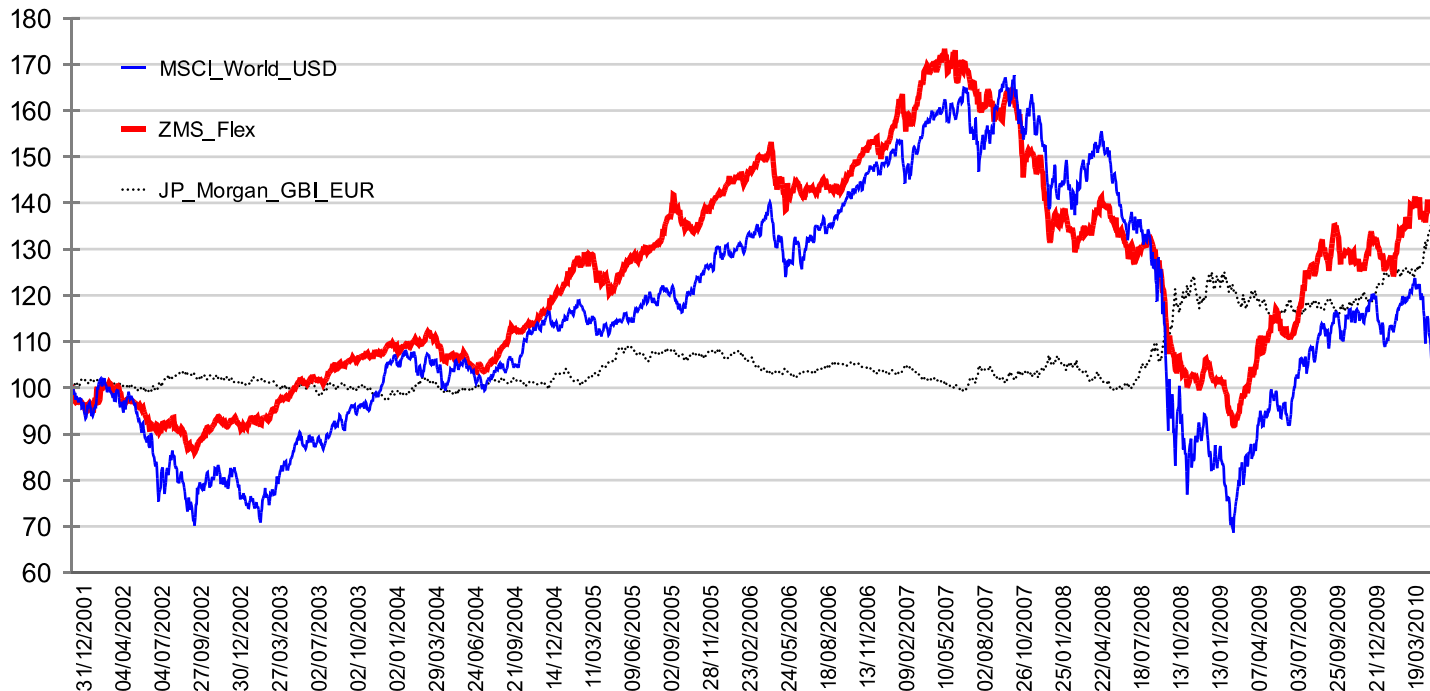
Come già descritto nel commento dello scorso mese, l'improvviso deterioramento economico / politico in Europa ci ha portato ad attuare una strategia di "protezione" del portafoglio, che ci ha consentito di intervenire tempestivamente e in modo incisivo nel salvaguardare la performance. Questo risultato è il frutto delle modifiche apportate al regolamento del fondo alla fine del 2008 e ci permettono di guardare al futuro con maggiore serenità operativa rispetto al passato. Quanto al futuro riteniamo che l'ondata speculativa che si è abbattuta sul Mercato possa trovare un suo primo punto d'appoggio in area 18.000 dell'indice FTSE MIB e/o 1050 dell'S&P 500. Sarà decisivo poi osservare il rapporto Euro Dollaro per capire se tale movimento di ricopertura potrà avere la forza di proseguire nel suo cammino o se invece si è trattato solo di "short covering". Sino ad oggi, infatti, abbiamo assistito a una forte correlazione fra l'andamento del cambio e quello dei principali Mercati.

Il confronto IN / OUT mese su mese dei primi 10 titoli in portafoglio vede la vendita di FIAT SPA, degli ETF sui paesi c.d. BRIC e sul BRASILE, la diminuzione di INTEROIL CORP. e l'azzeramento di YOOX SPA e l'ingresso di RIO TINTO PLC SPA, di VMWARE INC., di EXOR SPA, di BAIDU INC. e di UNICREDIT SPA. Osservando il fondo nella sua composizione complessiva, il peso investito in azioni fine mese su fine mese è sceso al 48% in gran parte investita nell'area dollaro (circa il 30%). Le obbligazioni pesano quasi il 19% e la liquidità rappresenta circa il 30%.

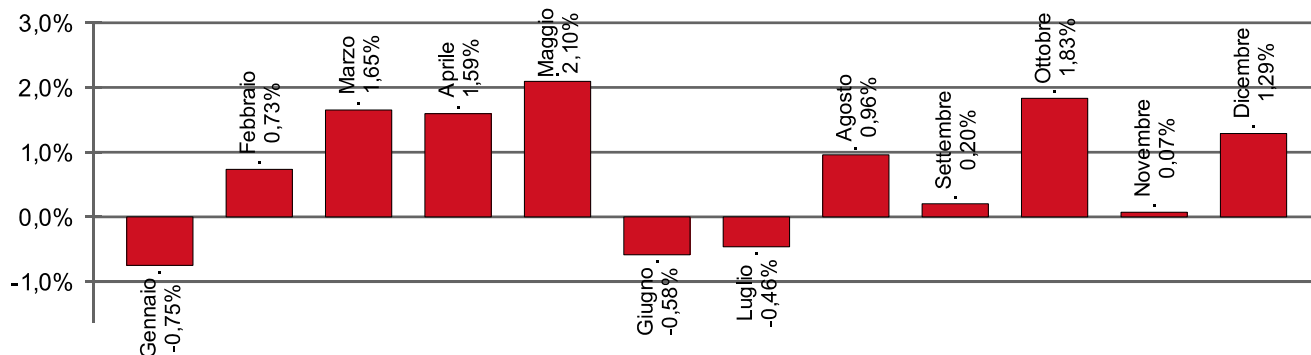
Nome	1 M local	Ytd
Zenit MultiStrategy SICAV - FLEX	3,35%	9,32%
FTSE Italia All Share	-9,16%	-14,80%
MSCI World Free in Euro	-2,74%	7,71%
S&P 500 in Euro	-1,15%	13,58%
DJ EuroStoxx 50	-7,33%	-11,96%
Nikkei 225 in Euro	-1,58%	9,50%
JP Morgan Bonf GBI Broad in Euro	7,19%	14,21%



Performance dall'avvio dello stile di gestione



Mediana mensile delle performance dal 31/12/2001



Indicatori	a 3 anni	a 5 anni	da Avvio	Periodo	Fondo	Periodo	Fondo
RENDIMENTO MEDIO ANN.	4,40%	4,40%	4,40%	1 mese	3,4%	2009	24,7%
VOLATILITA' ANN. 260 GG	9,81%	9,81%	9,81%	3 mesi	13,2%	2008	-30,7%
INDICE DI MODIGLIANI *	4,77%	4,77%	4,77%	Da inizio anno	9,3%	2007	-2,5%
RENDIMENTO BMK ANN.	1,72%	1,72%	1,72%	A 1 anno	25,6%	2006	9,3%
VOLATILITA' ANN. 260 GG BMK	11,84%	11,84%	11,84%	A 3 anni	-17,8%	2005	19,6%
INDICE DI SHARPE ANN.	0,14	0,14	0,14	A 5 anni	15,4%	2004	8,7%
ALFA	3,85%	3,85%	3,85%	Da avvio gestione	41,2%	2003	17,4%
BETA	32,32%	32,32%	32,32%			2002	-8,1%
CORRELAZIONE V S BMK	0,39	0,39	0,39				
R-SQUARE **	0,15	0,15	0,15				
TRACKING ERROR ***	12,07%	12,07%	12,07%				
INFORMATION RATIO ****	0,22	0,22	0,22				

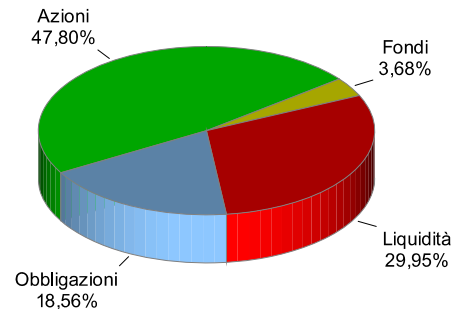
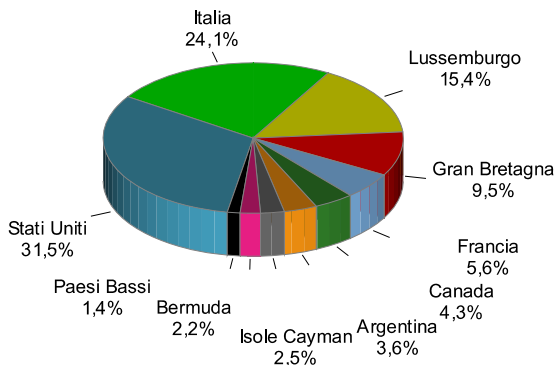
* Rapporto tra il rendimento dei fondi e quello del mercato di riferimento a parità di rischio.

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

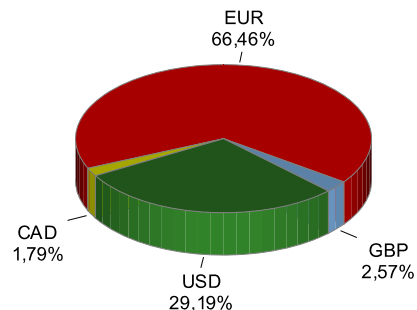
*** Scostamento della performance del fondo rispetto a quella del bmk.

**** 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: 4,09%

Analisi componente azionaria

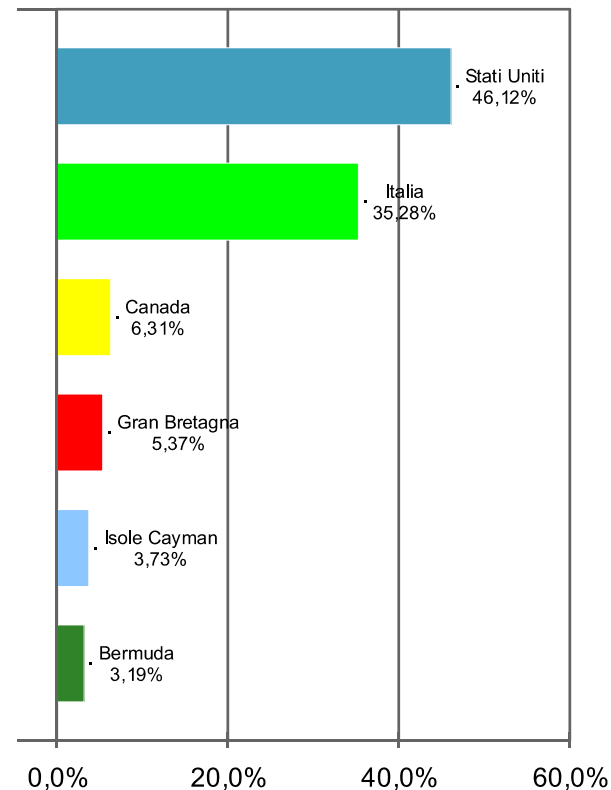
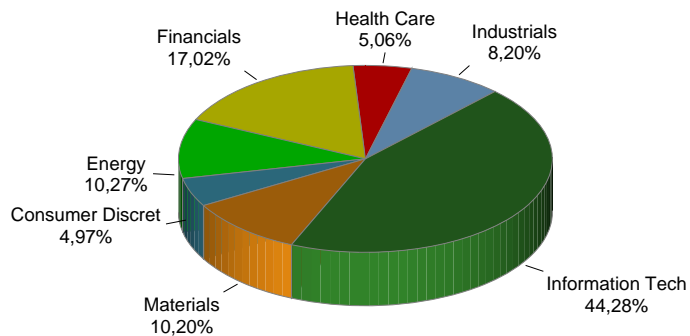
(Peso = % sul patrimonio)

Titolo	Tipo	Peso
APPLE	Azioni	3,34%
GENTIUM SPA - ADR-	Azioni	2,60%
RIO TINTO-LONDON-	Azioni	2,56%
MAIRE TECNIMONT SPA	Azioni	2,34%
SAFWOOD SPA	Azioni	2,01%
BIANCAMANO SPA	Azioni	1,87%
VMMWARE	Azioni	1,83%
BAIDU INC -ADR-	Azioni	1,78%
EXOR SPA	Azioni	1,78%
UNICREDIT SPA	Azioni	1,77%
BROADCOM A	Azioni	1,62%
TENARIS	Azioni	1,56%
MARVELL TECH GROUP	Azioni	1,52%
GENERALI	Azioni	1,52%
FINISAR CORP	Azioni	1,43%
URBAN OUTFITTERS	Azioni	1,43%
SAIPEM	Azioni	1,39%
HEWLETT	Azioni	1,27%
ATMEL	Azioni	1,27%
MICRON TECHNOLOGY	Azioni	1,26%

Titolo	Tipo	Peso
MICREL INC	Azioni	1,23%
INTEROIL CORP	Azioni	1,22%
OCLARO	Azioni	1,20%
JUNIPER	Azioni	1,15%
LULULEMON ATHL	Azioni	1,13%
CAVIUM NETWORKS	Azioni	1,03%
JDS UNIPHASE	Azioni	1,02%
WESTERN DIGITAL	Azioni	0,96%
VEECO INSTRUMENTS	Azioni	0,84%
GENCO RESOURCES	Azioni	0,67%
BNK PETROLEUM	Azioni	0,64%
LNG ENERGY LTD	Azioni	0,47%

Analisi componente azionaria

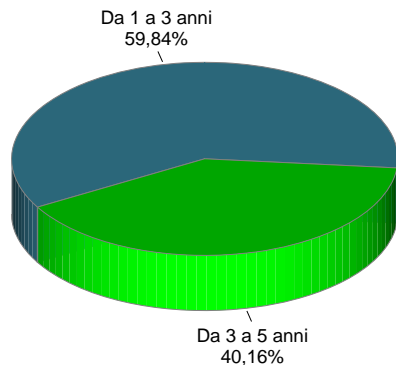
(Peso = 100% azioni)



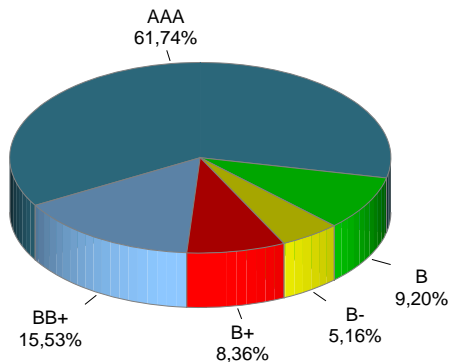
Analisi componente obbligazionaria (Peso = % sul patrimonio)

Titolo	Tipo	Peso
FCE BK 7,125 07-12	Obbligazioni	4,05%
BPCE VRN 10-PE	Obbligazioni	3,95%
ESKATOS FD I B	Fondi	3,68%
FIAT FIN 9,00 09-12	Obbligazioni	3,58%

Titolo	Tipo	Peso
WIND ACQU 9,75 05-15	Obbligazioni	3,50%
BCO HIPO 6,00 04-13	Obbligazioni	2,50%
NXP BV 10,00 13-13	Obbligazioni	0,96%



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.