

## Defender

Settembre – Ottobre 2011

Nel periodo in questione gli indici delle principali borse europee hanno avuto finalmente una performance positiva, con l'Eurostoxx 50 in rialzo del 3,61% e l'Eurostoxx 600 anche esso positivo del 2,55%. Declinandoli nei singoli mesi l'Eurostoxx 50 ha registrato un -5.32% in Settembre e un sonoro +9.43% in Ottobre. In Settembre si sono segnati i minimi e la base per il rialzo d'Ottobre.

Il comparto Defender, classe P, nel bimestre ha segnato un +0.89% con il -1.92% di Settembre e il +2.87% di Ottobre.

In Settembre abbiamo assistito a forti vendite con recupero parziale verso gli ultimi giorni. Un comportamento già visto anche nei mesi precedenti. In Ottobre ancora forti vendite ad inizio mese per poi assistere finalmente ad forte recupero dei listini.

Il rialzo ha trovato fondamento nella speranza che la consapevolezza di urgenza maturata in Settembre, portasse le autorità europee ad agire per nuove regole in Europa, volte a ricapitalizzare le banche e gestire definitivamente la vicenda greca. Le marcate perdite dell'ultimo giorno di contrattazione di Ottobre, hanno lasciato intendere comunque come il percorso verso una soluzione finale sia ancora difficile.

Per quanto riguarda il comparto Defender, in Settembre si è continuato con la modulazione tattica della esposizione azionaria mediante la copertura con i futures su indici di borse europee. All'inizio di Ottobre abbiamo invece alzato l'esposizione azionaria netta sopra al 20%, nella convinzione che i minimi di Settembre saranno i minimi del 2011. Questo ci ha permesso di beneficiare maggiormente del rialzo di Ottobre. Non abbiamo però incrementato ulteriormente l'esposizione netta dopo il tanto atteso Summit europeo. Pensiamo che gli aumenti di esposizione vadano fatti su eventuali futuri ribassi, compatibili con la giostra delle buone e cattive notizie. Partendo dalla nostra convinzione che i minimi del 2011 rimarranno quelli di Settembre, la tattica, per Novembre, sarà quella di provare ad accumulare su eventuali correzioni, dipendenti da "momenti di difficoltà" nel processo europeo di risoluzione dei problemi derivanti dai debiti pubblici.

Sul fronte del portafoglio europeo di Defender, i settori che più hanno performato nei due mesi sono stati industria, energia, materie prime e tecnologia. Siamo sempre stati presenti in questi settori. Le società che più hanno contribuito alla performance positiva del bimestre Settembre sono state Saipem, Basf, Total, Siemens, Sap, Balfour Beatty e Heidelbergcement. Tra i temi difensivi bene Unilever.

Anche per il prossimo mese il portafoglio rimarrà con una prevalenza di temi ciclici e con una minore presenza di temi difensivi. Una sola banca, Standard Chartered. Se ci sarà un rialzo delle borse in vista della fine d'anno sarà a nostro parere guidata da temi ciclici che più hanno scontato le paure di recessione.

# ZENIT MULTISTRATEGY SICAV

SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT À CAPITAL VARIABLE

LUXEMBOURG

Nella parte statunitense del portafoglio, ottime sono state le performances di Intel, da cui siamo temporaneamente usciti prendendo profitto. Abbiamo invece introdotto con un peso rilevante Cnh, azienda leader nei macchinari per agricoltura e inserito con peso minore Steel Dynamics, una azienda produttrice di acciaio. Nel mese di Ottobre, Cnh, è stato uno dei maggiori contributi alla performance. Las Vegas Sands è rimasta penalizzata dalle paure di hard landing della Cina. Noi pensiamo resti una storia interessante, come confermato recentemente dai numeri della compagnia, pubblicati a fine Ottobre.

Il portafoglio obbligazionario ha visto scadere un Ctz, che abbiamo reinvestito in una obbligazione Royal Dutch Shell scadenza 2013. Non abbiamo per ora esposizione a rischio Italia.

Per quanto riguarda Novembre, come già detto, cercheremo di attuare una tattica di accumulazione sui ribassi.

La situazione politica europea resta complessa, con Grecia non ancora risolta e soprattutto con l'Italia nel mirino della speculazione. Pensiamo che il mercato resti ancora dipendente dal sentiero di progresso delle soluzioni europee e dalle preoccupazioni derivanti dagli andamenti dei differenziali di tasso dei paesi con problemi di debito come l'Italia. Bisogna però rilevare che i listini azionari sembrano voler essere piu' costruttivi, visti i dati macro non così recessivi in USA e vista l'incombente fine d'anno. Migliorare le performances di questo durissimo 2011 è nell'interesse di tutti e ciò potrebbe portare ad una migliore metabolizzazione delle prossime vicende europee. Sempre che si assista a coesione nelle autorità europee, responsabilità nella politica dei paesi più a rischio e semprechè la vicenda Israele-Iran non termini in un intervento militare.

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 sono basate su fonti ritenute attendibili; le stesse non sono da intendersi, in nessun modo, quali raccomandazioni e/o consigli di investimento. 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 alcuno specifico risultato in merito alle informazioni contenute nel presente documento. 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

Prima di sottoscrivere un OICVM o un altro prodotto finanziario si deve prendere visione della documentazione prevista dalla normativa vigente. L'investimento in strumenti finanziari può comportare dei rischi, poiché il valore di un'azione di una SICAV o di una quota di un Fondo comune d'investimento, espressione del valore dei titoli e degli attivi detenuti, è sottoposto alle variazioni dei mercati borsistici. Il comparto Defender è operativo dall'11 marzo 2011. Non è previsto un benchmark al quale confrontare i rendimenti con conseguiti. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro.