

## Defender

Novembre 2011

Nel mese di Novembre il comparto Defender ha registrato un calo dello 0,36% circa. L'indice Eurostoxx 50 ha subito un calo del 2,36% e l'indice MSCI World ha registrato una perdita del 2.69%.

Un altro mese in calo per i principali indici azionari globali, caratterizzato da una fortissima volatilità, con un ribasso marcato delle prime tre settimane in buona parte recuperato da un altrettanto forte rialzo nell'ultima ottava.

Andamenti spiegati dall'incertezza. La fortissima incertezza circa la tenuta dell'euro ha caratterizzato il mese di Novembre. Partenza al ribasso con nefande previsioni circa la tenuta dei debiti dell'eurozona. Altrettanto preoccupanti analisi di alcune case d'investimento con target su indici azionari europei, ben sotto i minimi registrati in Settembre. Rialzo di fine mese alimentato da speranze di accordi a livello europeo e dall'intervento coordinato delle banche centrali per sostenere la liquidità del sistema bancario globale.

Il Defender ha cercato di mantenere una esposizione azionaria più bassa durante il mese, per aumentarla verso la fine dello stesso. La forza al ribasso del mercato è stata molto forte e anche con una esposizione ridotta è stato difficile contrastarla. Sui minimi del mese abbiamo però aumentato l'esposizione e questo ha aiutato a partecipare meglio al successivo rialzo.

A livello di portafoglio europeo i migliori contributi positivi alla performance sono venuti dal nostro top pick 2011 Gemalto, da Pirelli che ha registrato ottimi numeri e da Saipem. Male, invece, Vinci ed Heidelbercement su cui restiamo fortemente convinti in previsione di una ripresa della spesa in edilizia ed infrastrutture in Usa e nel resto del mondo.

Sul fronte statunitense positivi contributi alla performance sono arrivati da Cnh e Silicon Grapics, mentre chiude il mese in leggero rosso Las Vegas Sands, con vendite indotte da timori di rallentamento dell'economia cinese.

Nel portafoglio obbligazionario abbiamo introdotto un bond governativo norvegese, denominato in corone, con scadenza 2013. Una diversificazione di rischio valutario nel caso che in Dicembre dovessero scurirsi le prospettive dell'Euro.

Il mese di Dicembre sarà un mese chiave per le prospettive di inizio 2012. Se il summit dell'Ecofin produrrà risultati tali da generare fiducia nell'euro e nell'eurozona, i mercati azionari potrebbero cercare di andare a chiudere l'anno su performance meno pesanti. Viceversa, la negatività potrebbe estendersi, probabilmente, anche sull'inizio del nuovo anno.

La nostra idea per il vertice Ecofin di Dicembre è quella di un summit che sarà propedeutico ad una nuova, futura unione fiscale europea. Una condizione senza la quale la BCE non agirebbe a sostegno dei titoli governativi dei paesi eurozona sotto attacco speculativo. Una condizione, quindi, molto importante da raggiungere ma non immediata. Il rischio è che non tutti i paesi possano o vogliano accettare

# ZENIT MULTISTRATEGY SICAV

SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT À CAPITAL VARIABLE

LUXEMBOURG

l'adesione alla futura unione fiscale. La dieta imposta e la cessione di sovranità fiscale, derivanti dalla possibile rinnovata unione, potrebbero risultare per qualcuno una medicina troppo amara. Una eventuale mancanza di coesione e armonia di intenti tra i componenti dell'eurozona potrebbe essere il rischio dalle implicazioni più negative per i listini borsistici.

La tattica del Defender prevista, al momento, per il mese di Dicembre tenderà ad essere l'opposta a quella seguita in Novembre. Invece di accumulare sui ribassi cercheremo di alleggerirci su eventuali momenti di forza in vista dell'esito del summit.

L'esito dell'evento è troppo incerto e le conseguenze anche.

La cautela è d'obbligo.

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 conseguiti. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro.