

## Defender

Gennaio 2012

Nel mese di Gennaio il comparto Defender ha registrato una performance di +1,03% per la classe I e di +0,99% per la classe P.

Il mese di Gennaio è partito con vigore sui listini azionari mondiali nel rispetto di quello che tecnicamente viene definito "Effetto Gennaio". Un reset di quello che è stato l'anno precedente, con la costruzione delle nuove posizioni del portafoglio per il 2012. Come accennato nell'ultimo report del 2011, questo nuovo anno potrebbe essere borsisticamente migliore. Questo è quello che anche il mercato ha dimostrato pensare nel mese passato. Le ragioni sono le stesse espresse nel commento di Dicembre: liquidità immessa dalle banche centrali, miglioramento economico in USA e ribilanciamento dei portafogli azionari in forte sottopeso. Come già visto in questi ultimi anni, il mercato è passato da un mood catastrofista ad uno di beata compiacenza. Nel mese di Gennaio il comparto ha proceduto ad un aumento della esposizione azionaria lorda che ha raggiunto livelli prossimi al massimo previsto, mantenendo una certa cautela nella modulazione della esposizione netta. Una cautela che ha cercato di tutelare da improvvisi eventi negativi che potevano derivare dall'estenuante negoziato greco o dal complicarsi della situazione mediorientale.

A livello di portafoglio europeo la nostra esposizione è rimasta sempre favorevole a temi ciclici. Industriali e materie prime tra i settori preferiti. Tra i nuovi inserimenti di Gennaio abbiamo avuto aziende legate al settore automobilistico come Leoni e Valeo e a quello motociclistico con Piaggio, azienda in grado di avere un buon sviluppo commerciale in asia. Maggior peso è stato dato a Peugeot, che crediamo procederà nella ristrutturazione aziendale positivamente. Convinti della necessità di una ripresa delle infrastrutture abbiamo mantenuto in portafoglio Vinci e Balfour Beatty . Abbiamo aumentato il peso di Ansaldo Trasporti. Lo sviluppo infrastrutturale per noi interesserà in modo importante il settore ferroviario a livello globale. Le specificità di Ansaldo la rendono una azienda leader in questo settore. La positività verso le infrastrutture ha influenzato le nostre scelte nel campo delle materie prime. La nostra preferenza è andata per l'acciaio. I prezzi hanno avuto dinamiche discendenti a nostro parere in grado di esaurirsi. Tra i produttori mondiali, i russi sono quelli più competitivi e quindi in grado di poter affrontare un eventuale perdurare della stagnazione dei prezzi. Abbiamo quindi inserito in portafoglio il produttore russo Evraz, l'unico quotato sul listino ufficiale di Londra. A seguire abbiamo fatto una posizione su Norils Nickel, uno dei più grandi produttori al mondo di Nickel, che viene utilizzato per alcune leghe di acciaio.

Tra le novità anche due utilities, Enel ed Eon. Impensabile una ripresa economica concreta senza maggiori consumi di energia elettrica e gas.

Nella tecnologia il top pick rimane Gemalto.

# ZENIT MULTISTRATEGY SICAV

SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT À CAPITAL VARIABLE

LUXEMBOURG

Tra i bancari, oltre a Banca Intesa inserita a Dicembre, abbiamo aggiunto Unicredit.

Gli investimenti statunitensi hanno visto la ottima ripresa di Silicon Grapics e i buoni risultati, in termini di contributo alla performance, di una importante posizione su Whirlpool. E' stata azzerata con profitto la posizione su Cnh dopo la lunga corsa del titolo.

Il portafoglio obbligazionario ha registrato la scadenza di un titolo di stato tedesco che non è stato rinnovato, in quanto crediamo non valga più la pena di mantenere posizioni sulla curva tedesca che ormai ha rendimenti molto poco interessanti e non ha più quell'appeal di sicurezza del 2011.

Per il prossimo mese di Febbraio Defender manterrà la esposizione lorda vicina al 50%, continuando nella modulazione della esposizione netta a scopo cautelativo.

Lo scenario per le borse sembra migliorare in quanto sembra esserci una volontà delle autorità di reflazionare i listini azionari. Dopo che le banche centrali su ambo le sponde dell'atlantico hanno cercato di mettere in sicurezza il sistema bancario, la tenuta dei listini diventa una leva importante per un risanamento del sistema finanziario e per un effetto ricchezza in grado di avere effetti positivi sulla ripresa economica globale. La deflazione giapponese è stata una lezione che le banche centrali hanno imparato bene. Solitamente l'economia traina le borse, ma in questo caso potremmo assistere ad una ripresa economica indotta da una ripresa degli asset finanziari. Il rialzo di questo inizio 2012 è dovuto al ribilanciamento di portafogli in fortissimo sottopeso azionario. Il segnale di un eventuale nuovo, vero bull market verrà dal reddito fisso dei paesi rifugio, Stati Uniti e Germania. L'abbandono delle posizioni accumulate in US Treasury e German Bund, con il conseguente rialzo dei rendimenti, ne costituirà l'inizio.

In attesa di quel momento tra i rischi che purtroppo vanno monitorati attentamente c'è quello geopolitico legato alle vicende medio orientali e al braccio di ferro fra Stati Uniti ed Iran. Ancora è presto per capire se le diplomazie riusciranno a disinnescare queste tensioni.

Detto ciò, crediamo valga la pena proseguire sui mercati finanziari con le dovute cautele ma con una visione decisamente più costruttiva di quella del 2011.

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.

Registered office: L-2453 – Luxembourg, 12, rue Eugène Ruppert

R.C.S. Luxembourg B 121.973 – VAT n° LU 22106578

[www.zmssicav.com](http://www.zmssicav.com) - [info@zmssicav.com](mailto:info@zmssicav.com)