



ZENIT SGR
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

ZENIT **MULTI**STRATEGY SICAV
SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT À CAPITAL VARIABLE
LUXEMBOURG

Defender

Asset Allocation Monthly Report

November 2011

This document was written in respect of the point n° 5 of the Investment Management Agreement signed between Degroof Gestion Institutionnelle – Luxembourg (Management Company) and Zenit SGR SpA (Investment Manager).

Risk Measures, Geographical & Currency Breakdown

ZMS SICAV Defender - EQUITY PORTFOLIO - 30/11/11

% Equity in Portfolio	36,2%
Stock's Number in Portfolio	25
Stock Average BETA	1,05
V.A.R. on WHOLE PORTFOLIO at 99% 1 Month Horizon	6,27%
Bloomberg Recommendation Consensus	4,03
Volatility 30 Day	47,52
Volatility 90 Day	53,46
Volatility 360 Day	36,12
BE Estimate P/E Current Year	12,73
BE Estimate P/E Next Year	11,00
Price/Book Value	1,14

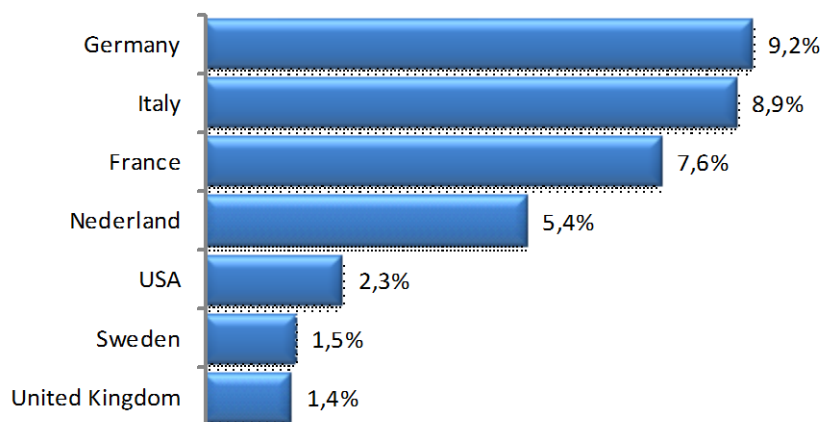
Bloomberg Recommendation Consensus: Media dei rating delle azioni delle Società in portafoglio: 5 = BUY; 4 = OUTPERFORM; 3 = HOLD; 2 = UNDERPERFORM; 1 = SELL. Il rating è basato sui consigli degli analisti raccolti da Bloomberg.

ZMS SICAV Defender - BOND PORTF. & CASH [1] - 30/11/11

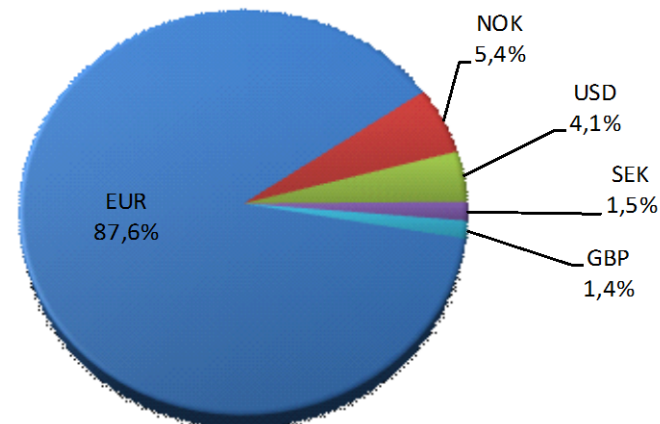
% Cash in Portfolio	18,4%
% Government Bond in Portfolio	11,8%
% Corporate Bond in Portfolio	33,5%
Bond's Number in Portfolio	10
Modify Duration	0,49
Maturity	0,50
Volatility 90 Day	0,67
Moody's Rating	Aa3
Yield	1,14%
Mid Portfolio Coupon	2,87%
Mid Government Spread (bp)	66

[1] Cash position is valued with AAA rating and 0% yearly yield

ZENIT MULTISTRATEGY SICAV - Defender Country Diversification (Whole Portfolio)



ZENIT MULTISTRATEGY SICAV - Defender Currency Diversification (Whole Portfolio)

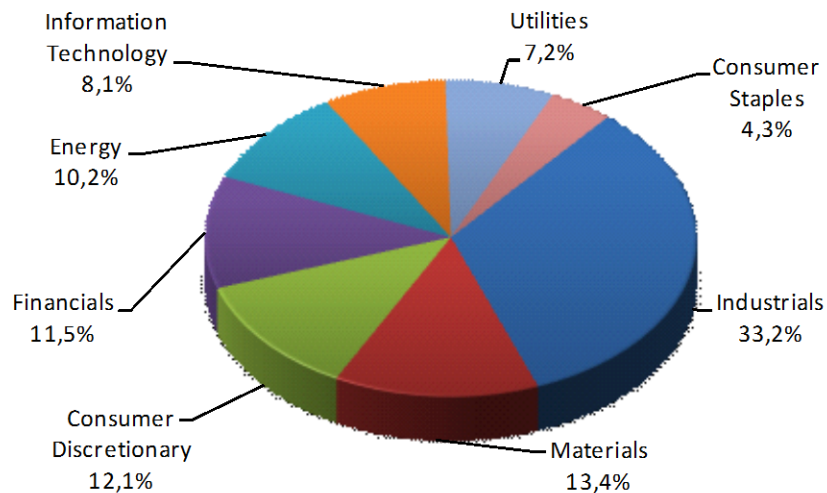


Top 10 Holdings, Sector & Rating Breakdown

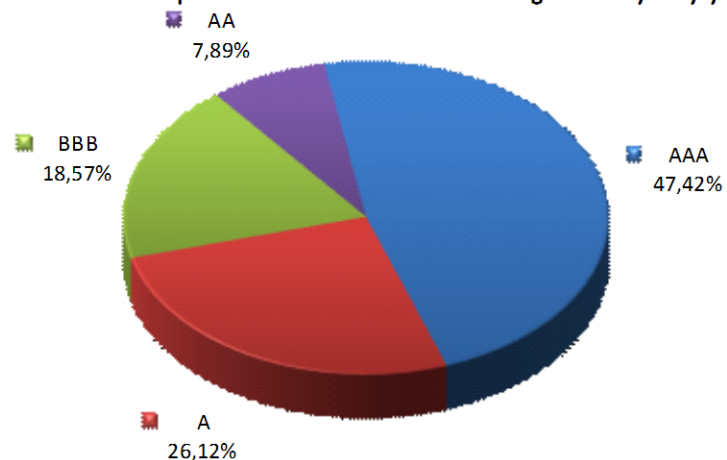
ZMS SICAV - Defender - Top 10 Stocks in Portfolio 30/11/2011		
Company Name	Sector	%
GEMALTO	Information Technology	2,1%
SAIPEMSPA	Energy	1,9%
TOTAL SA	Energy	1,8%
SIEMENS AG-REG	Industrials	1,8%
CNH GLOBAL N.V.	Industrials	1,8%
BASF SE	Materials	1,7%
SCHNEIDER ELECTRIC SA	Industrials	1,7%
HEIDELBERGCEMENT AG	Materials	1,7%
SNAM RETE GAS	Utilities	1,7%
UNILEVER NV-CVA	Consumer Staples	1,5%
Total Weight Top 10 Stocks		17,6%

ZMS SICAV - Defender - Top 10 Bonds in Portfolio 30/11/2011		
Bond Description	Rating	%
BUBILL 0 01/25/12	AAA	6,4%
NGB 6 1/2 05/15/13	AAA	5,4%
RDSALN 3 05/14/13	AA	5,0%
BHP 4 3/4 04/04/12	A	5,0%
IMTLN 5 06/25/12	BBB	5,0%
DAIGR 9 01/30/12	BBB	4,4%
SIEGR 5 1/4 12/12/11	A	4,2%
VOD 3 5/8 11/29/12	A	4,1%
LINGR 4 3/8 04/24/12	A	3,3%
CCL 4 1/4 11/27/13	BBB	2,5%
Total Weight Top 10 Bonds		45,4%

ZENIT MULTISTRATEGY SICAV - Defender
Sector Diversification (Equity Portfolio = 100%)



ZENIT MULTISTRATEGY SICAV - Defender
Rating Divesification (Bond Portfolio = 100%)
Cash position is valued with AAA rating and 0% yearly yield



Changes on Top 10 Holdings

EQUITY	
IN	OUT
* Saipem	* Lyxor Etf China

BOND	
IN	OUT
• Norvegia 6,5% 02/2013	

- Saipem a strong player in the oil services field.
- Closed the position on Etf China after the declining PMI manufacturing numbers.

Best contributors to the month performance of the Defender:
CNH, Gemalto, Pirelli, Steel Dynamics, Antofagasta, Saipem.

Worst contributors :
Mediobanca, Vinci, Heidelbergcement, Standard Chartered, Saint Gobain.

Name	1 Month	Ytd	Last Qtr
ZMS SICAV – Defender	-0.31%	-1.22% from 03/11/2011	+2.61%
FTSE Italia All Share	-4.78%	-23,45%	+2.93%
MSCI World in €	+0.92%	-8.02%	+7.30%
S&P 500 in €	+2.18%	-1.45%	+10.22%
DJ EuroStoxx 50 in €	-2.30%	-16.55%	+6.91%
NIKKEI 225 in €	-4.17%	-14,30%	-3.58%
Citigroup World Global Bond in €	+2.05%	+5.08%	-1.29%

- On the 30th of November the fund's 30 day historical volatility was 8.11

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 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. 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.