



ZENIT SGR
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

ZENIT **M**MULTI**S**TRATEGY SICAV
SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT À CAPITAL VARIABLE
LUXEMBOURG

Defender

Asset Allocation Monthly Report

JUNE 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

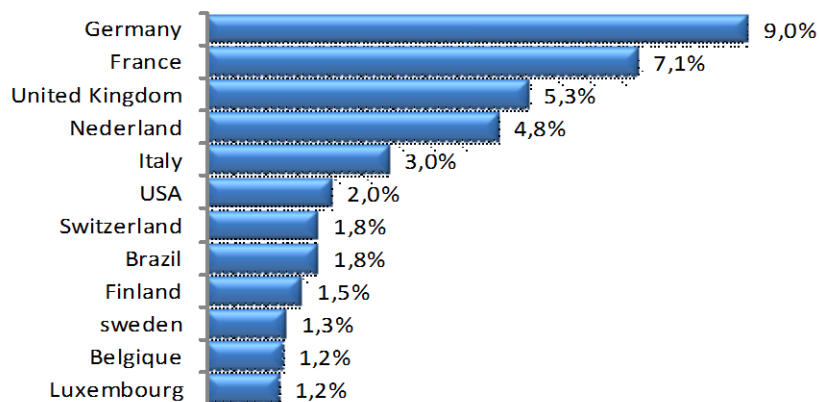
ZMS SICAV Defender - EQUITY PORTFOLIO - 30/06/11	
% Equity in Portfolio	40,1%
Stock's Number in Portfolio	28
Stock Average BETA	1,04
V.A.R. on WHOLE PORTFOLIO at 99% 1 Month Horizon	3,72%
Bloomberg Recommendation Consensus	4,09
Volatility 30 Day	24,43
Volatility 90 Day	25,64
Volatility 360 Day	28,62
BE Estimate P/E Current Year	12,11
BE Estimate P/E Next Year	10,68
Price/Book Value	2,14

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.

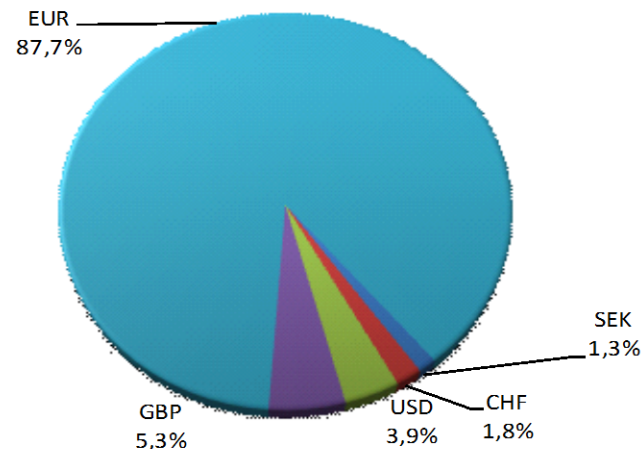
ZMS SICAV Defender - BOND PORTF. & CASH [1] - 30/06/11	
% Cash in Portfolio	11,5%
% Government Bond in Portfolio	21,5%
% Corporate Bond in Portfolio	27,0%
Bond's Number in Portfolio	10
Modify Duration	0,59
Maturity	0,60
Volatility 90 Day	-0,06
Moody's Rating	A1
Yield	1,54%
Mid Portfolio Coupon	2,40%
Mid Government Spread (bp)	44

[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)



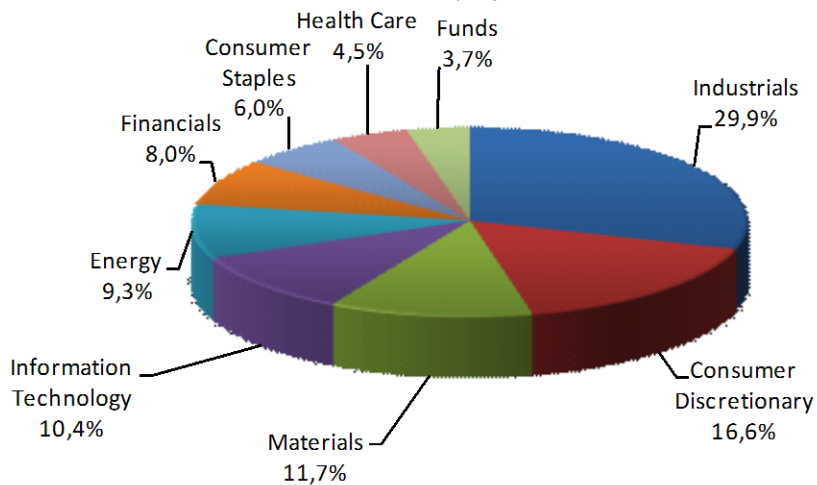


Top 10 Holdings, Sector & Rating Breakdown

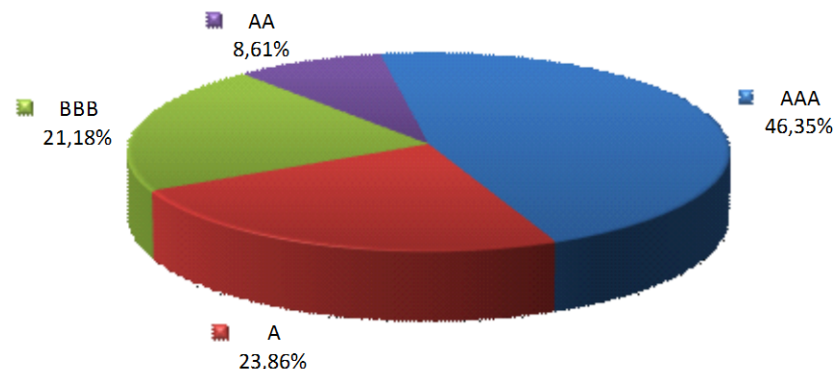
ZMS SICAV - Defender - Top 10 Stocks in Portfolio 30/06/2011		
Company Name	Sector	%
GEMALTO	Information Technology	1,9%
TOTAL SA	Energy	1,9%
NOVARTIS AG-REG	Health Care	1,8%
PETROLEO BRASILEIRO S.A.-ADR	Energy	1,8%
STANDARD CHARTERED PLC	Financials	1,8%
PRYSMIAN SPA	Industrials	1,7%
ANTOFAGASTA PLC	Materials	1,7%
SIEMENS AG-REG	Industrials	1,7%
AURUBIS AG	Materials	1,7%
IMTECH NV	Industrials	1,7%
Total Weight Top 10 Stocks		17,8%

ZMS SICAV - Defender - Top 10 Bonds in Portfolio 30/06/2011		
Bond Description	Rating	%
BUBILL 0 10/12/11	AAA	8,6%
BUBILL 0 01/25/12	AAA	7,7%
IMTLN 5 06/25/12	BBB	5,3%
ICTZ 0 09/30/11	AA	5,2%
DAIGR 9 01/30/12	BBB	4,7%
SIEGR 5 1/4 12/12/11	A	4,5%
VOD 3 5/8 11/29/12	A	4,5%
LINGR 4 3/8 04/24/12	A	3,6%
CCL 4 1/4 11/27/13	BBB	2,7%
BANCAR 4 04/13/13	A	1,8%
Total Weight Top 10 Bonds		48,5%

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



ZENIT MULTISTRATEGY SICAV - Defender
Rating Divesification (Bond Portfolio = 100%)





Changes on Top 10 Holdings

EQUITY	
IN	OUT
* Total	* Carnival
* Petrobras	* Rheinmetall
* Siemens	* Ses
* Aurubis	* Balfour Beatty

BOND	
IN	OUT

- Total and Petrobras to bet on a recovery of the oil's companies.
- Siemens to play a macroeconomical recovery in the next months.
- Aurubis produces copper rods and has very good valuations.
- Carnival Corp and Rheinmetall scaled down due to uprising of others.
- Ses was reduced to take profit and to reinvest in more cicicals stories.
- Balfour Beatty was reduced waiting for more visibility around the government spending in infrastructure.

Performance's comment and explanation

Best contributes to the performance of the Defender:

Michelin, Total, Vallourec, Aurubis, Ses.

Worst contributes :

Aixtron, Credito Emiliano, Balfour Beatty, Imtech.

• On the 30th of JUNE the fund's 30 day historical volatility was 5.60

Name	1 Month	YtD	Fr. last Qtr
ZMS SICAV – Defender	-0,95%	-----	-0,24%
FTSE Italia All Share	-4,42%	-0,11%	-6,86%
MSCI World in €	-2,69%	-4,20%	-2,48%
S&P 500 in €	-2,79%	-3,27%	-2,59%
DJ EuroStoxx 50 in €	-0,46%	+1,99%	-2,14%
NIKKEI 225 in €	+1,18%	-10,99%	+1,23%
JPMorgan Bond GBI Broad in €	-0,68%	-3,84%	+0,97%



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.