



ZENIT SGR
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

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

Defender

Asset Allocation Monthly Report

October 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

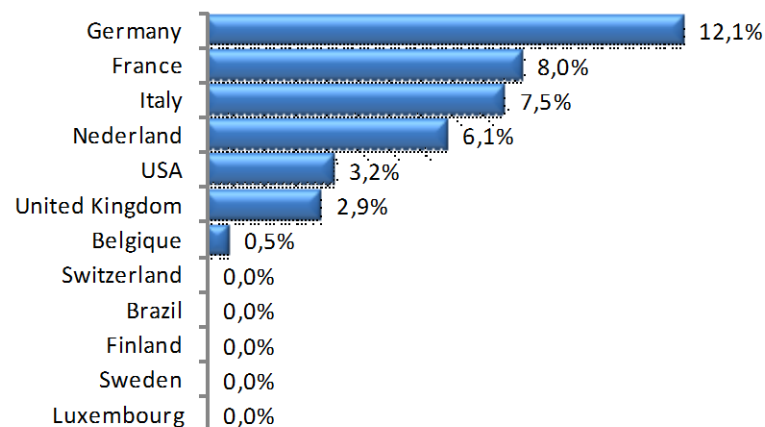
ZMS SICAV Defender - EQUITY PORTFOLIO - 31/10/11	
% Equity in Portfolio	40,2%
Stock's Number in Portfolio	28
Stock Average BETA	1,05
V.A.R. on WHOLE PORTFOLIO at 99% 1 Month Horizon	4,66%
Bloomberg Recommendation Consensus	4,01
Volatility 30 Day	47,73
Volatility 90 Day	49,73
Volatility 360 Day	34,46
BE Estimate P/E Current Year	12,29
BE Estimate P/E Next Year	10,76
Price/Book Value	1,33

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.

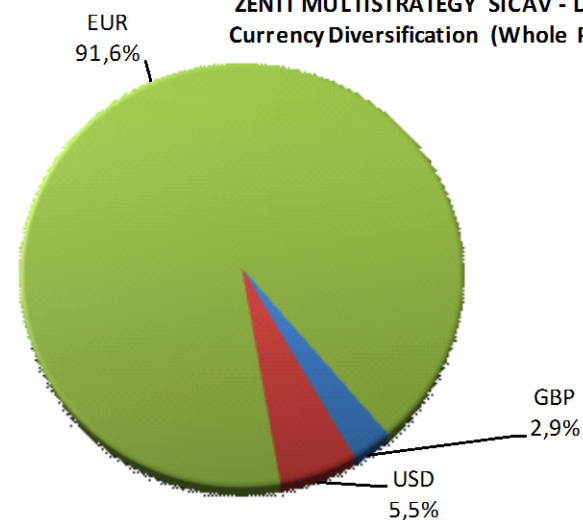
ZMS SICAV Defender - BOND PORTF. & CASH [1] - 31/10/11	
% Cash in Portfolio	12,8%
% Government Bond in Portfolio	25,4%
% Corporate Bond in Portfolio	21,6%
Bond's Number in Portfolio	9
Modify Duration	0,48
Maturity	0,49
Volatility 90 Day	-0,13
Moody's Rating	a1
Yield	1,11%
Mid Portfolio Coupon	3,00%
Mid Government Spread (bp)	60

[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)

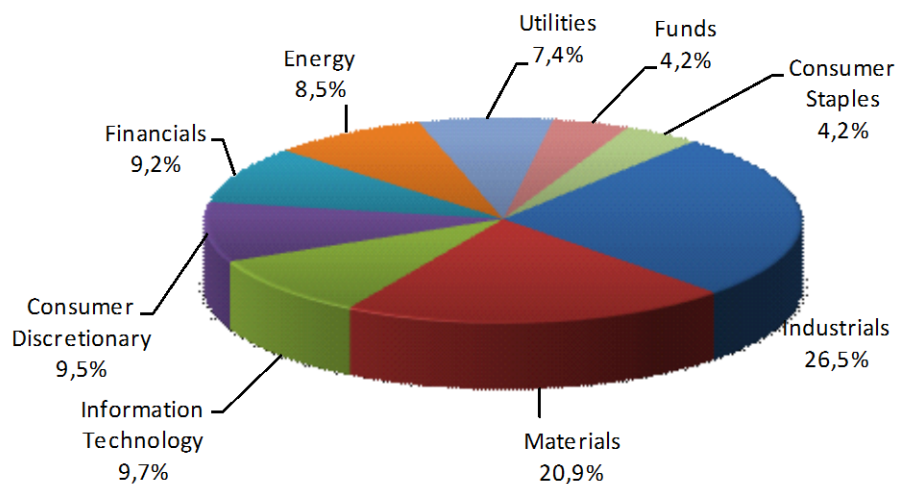


Top 10 Holdings, Sector & Rating Breakdown

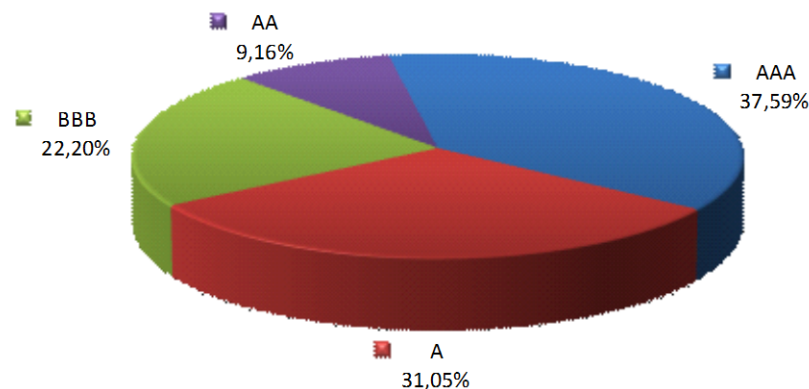
ZMS SICAV - Defender - Top 10 Stocks in Portfolio 31/10/2011		
Company Name	Sector	%
CNH GLOBAL N.V.	Industrials	2,4%
GEMALTO	Information Technology	2,0%
SIEMENS AG-REG	Industrials	2,0%
TOTAL SA	Energy	2,0%
SCHNEIDER ELECTRIC SA	Industrials	1,9%
BASF SE	Materials	1,9%
SNAM RETE GAS	Utilities	1,9%
HEIDELBERGCEMENT AG	Materials	1,8%
UNILEVER NV-CVA	Consumer Staples	1,7%
LYXOR ETF CHINA ENTERPRISE	Etf Cina	1,7%
Total Weight Top 10 Stocks		19,2%

ZMS SICAV - Defender - Top 10 Bonds in Portfolio 31/10/2011		
Bond Description	Rating	%
BUBILL 0 01/25/12	AAA	9,7%
IMTLN 5 06/25/12	BBB	5,5%
BHP 4 3/4 04/04/12	A+	5,5%
RDSALN 3 05/14/13	AA	5,5%
DAIGR 9 01/30/12	BBB+	4,9%
SIEGR 5 1/4 12/12/11	A+	4,7%
VOD 3 5/8 11/29/12	A-	4,7%
LINGR 4 3/8 04/24/12	A-	3,7%
CCL 4 1/4 11/27/13	BBB+	2,9%
0	0	0,0%
Total Weight Top 10 Bonds		47,0%

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



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



Changes on Top 10 Holdings

E Q U I T Y	
IN	OUT
* CNH GLOBAL	* Balfour Beatty
* Lyxor Etf China	* Vinci
	* Linde

B O N D	
IN	OUT
	Germany T-Bill 10-2011

- CNH Global a strong player in the agricultural and construction equipment. .
- Lyxor Etf China to gain exposure to China after a strong selloff of this market .
- Balfour Beatty was reduced waiting the result of the US Budget spending in infrastructure.
- Vinci was only scaled down.
- Linde was only scaled down.

- In the bond portfolio matured the German T-Bill 10-2011.

Best contributors to the month performance of the Defender:

Saipem, Cnh Global, Heidelbergcement, Basf and Total.

Worst contributors :

Gemalto, Deutsche Lufthansa, Falck Renewables, Balfour Beatty, Eutelsat

- On the 31th of October the fund's 30 day historical volatility was **7,86**

Name	1 Month	Ytd	Last Qtr
ZMS SICAV – Defender	+2,93%	-0,91% from 03/11/2011	+2,93%
FTSE Italia All Share	+8,10%	-19,61%	+8,10%
MSCI World in €	+6,33%	-9,32%	+6,33%
S&P 500 in €	+6,82%	-5,24%	+6,82%
DJ EuroStoxx 50 in €	+9,43%	-15,03%	+9,43%
NIKKEI 225 in €	-1,41%	-12,37%	-1,41%
Citigroup world global bond in €	-3,28%	+2,78%	-3,28%

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.