



Fondi di Fondi Hedge

Report Agosto 2012

Fondi di fondi Hedge

Agosto 2012

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE AGOSTO 2012	PERFORMANCE YTD 2012	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,68%	1,70%	10,49%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	0,64%	1,33%	40,17%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	0,91%	1,42%	53,53%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	1,25%	1,41%	49,11%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	0,97%	2,44%	-0,04%

Le suddette performance, riferite alle prime classi lanciate, sono al netto delle spese di gestione e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875. I dati riferiti alle specifiche classi si trovano nell'ultima pagina del report.

* Ex DWS Hedge Low Volatility: dati da marzo 2009, mese in cui Hedge Invest ha assunto la Delega di Gestione - dal 24 settembre 2009 Hedge Invest è Gestore del prodotto.

N.B. L'andamento dei fondi di fondi Hedge Invest è confrontato con gli indici realizzati da Mondoalternative in collaborazione con Eurizon, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di fondi hedge. Il valore di tali indici a fine agosto 2012 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Il mese di agosto è stato caratterizzato da un ritorno della propensione al rischio su tutti i mercati finanziari.

Già a fine luglio, il presidente della Banca Centrale Europea, in un ormai famoso discorso tenutosi il 26 del mese a Londra, ha dichiarato che l'Euro è irreversibile e che la BCE avrebbe fatto tutto il necessario per preservare la moneta unica, nell'ambito del proprio mandato. Nell'incontro del 2 agosto, la BCE ha ribadito tale intenzione, menzionando la possibilità di utilizzare misure di politica monetaria non convenzionali al fine di ripristinare il meccanismo di trasmissione della politica monetaria, e rimandando alle successive settimane la definizione dei dettagli in merito. Mercati e analisti hanno interpretato tale dichiarazione come la disponibilità della BCE ad effettuare acquisti di Titoli di Stato sul mercato secondario al fine di tenere sotto controllo gli spread dei Paesi periferici. Ciò ha generato un ritorno di interesse verso tutte le asset class europee, generando un apprezzamento sui Titoli di Stato, soprattutto nei Paesi periferici stessi, sui mercati azionari e sull'Euro stesso. L'intervento della BCE, il cui programma di acquisto dei Titoli di Stato sui mercati secondari è stato di seguito annunciato nei dettagli nella più recente conferenza stampa del 6 settembre, di fatto elimina il "tail risk" legato ad un potenziale fallimento di uno Stato dell'Europa periferica e nel contempo tiene viva la priorità per gli Stati di proseguire nelle riforme strutturali per il risanamento dei conti pubblici. In US, i dati pubblicati nel mese di agosto hanno evidenziato una situazione di stabilizzazione e leggero miglioramento dell'economia americana, soprattutto

con riferimento al mercato immobiliare. La Fed nel meeting di agosto, e successivamente in occasione del discorso di Bernanke a Jackson Hole il 31 del mese, ha ribadito la propria disponibilità a adottare ulteriori mosse di politica monetaria espansiva in caso di peggioramento dei dati economici, mettendo un particolare accento sul mercato del lavoro, cioè sulla volontà di dare priorità a politiche volte allo stimolo dell'occupazione in presenza di un tasso di disoccupazione ancora troppo elevato rispetto all'obiettivo della Banca Centrale stessa.

Notizie meno confortanti sono invece venute dalla Cina, i cui dati macro hanno mostrato nel mese un rallentamento, sia con riferimento alle componenti domestiche del Pil sia in termini di bilancia commerciale. Ancora positivo il trend al ribasso dell'inflazione, che lascia spazio a ulteriori politiche espansive a stimolo della crescita.

In questo contesto più positivo verso il futuro, gli operatori sono tornati ad interessarsi ai cosiddetti "risky asset", spingendo al rialzo la maggioranza delle attività finanziarie. I fondi di hedge della Casa hanno riportato performance positive in agosto, essenzialmente beneficiando del contributo positivo delle strategie equity long/short e event driven, e in misura minore delle strategie relative value. Hanno invece avuto maggiori difficoltà i fondi macro, che hanno assistito nel mese all'inversione di tutte le principali tendenze soprattutto sui mercati del reddito fisso e delle valute.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

In agosto il mercato europeo ha sovraperformato il mercato americano, chiudendo il mese con un risultato del 4.03% (indice Eurostoxx; +7.05% da inizio anno) rispetto a +1.98% dello S&P500 (+11.85% da inizio anno). In Giappone, il Nikkei ha guadagnato l'1.67%, apprezzandosi del 4.55% da inizio anno.

I mercati emergenti hanno nuovamente sottoperformato i mercati sviluppati, registrando una performance mediamente negativa di 40bps (indice MSCI Emerging Markets in LC; +4.26% da inizio anno); l'Est Europa ha ottenuto l'1.95% in agosto (+3.01% ytd), l'America Latina ha perso l'1.34% e l'Asia ha perso lo 0.82%.

Mercati delle obbligazioni governative

In agosto, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha ottenuto una performance circa flat (+8bps) per un risultato del 3.21% da inizio anno.

In US la curva si è irrigidita di 7bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 1bps nel tasso a 2 anni a 0.22% vs. un tasso a 10 anni in un aumento di 8bps a 1.55%.

In Europa la curva dei tassi si è mossa al rialzo in agosto, appiattendosi leggermente (di 1bps) nelle scadenze 2-10 anni, con tassi a 2 anni aumentati di 6bps a -0.03% e tassi a 10 anni aumentati di 5bps a 1.33%. Sui mercati dei titoli di Stato dell'Europa periferica, gli spread rispetto al Bund tedesco si sono ristretti in modo molto significativo traendo vantaggio dalla dichiarazione di Mario Draghi del 26 luglio e dal successivo statement della BCE del 2 agosto in cui la Banca Centrale Europea ha confermato la propria intenzione di intervenire per correggere le anomalie presenti sui mercati dei Titoli di Stato dei Paesi periferici.

In UK la curva dei tassi si è spostata parallelamente al ribasso di 1bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è sceso a 0.07% e il tasso a 10 anni a 1.46%.

Mercati delle obbligazioni societarie

Anche il mercato del credito societario in agosto ha visto una fase di ritorno della propensione al rischio: gli high yield hanno sovraperformato gli investment grade sia in Europa sia in US. In Europa gli high yield hanno chiuso il mese con una performance del 2.53% (+18.1% ytd) vs. +1.04% degli investment grade (+9.43% ytd), e in US gli high yield hanno ottenuto l'1.17% (+10.59% ytd) vs. +0.22% degli investment grade (+7.91% da inizio anno).

Le obbligazioni convertibili hanno ottenuto in agosto una performance dell'1.38%; da un punto di vista geografico, le convertibili americane hanno sovraperformato (+2.36% nel mese; +9.83% da inizio anno), vs. le convertibili europee che hanno chiuso il mese con un risultato positivo dell'1.43% e le convertibili asiatiche +0.67%.

Mercati delle risorse naturali

Agosto è stato caratterizzato da una generale ripresa dei prezzi delle risorse naturali, pur con alcune importanti eccezioni. Fra le materie prime a uso energetico, petrolio e benzine hanno registrato un generale apprezzamento al rialzo, con il WTI che è salito del 9.5% a 96.47\$ al barile e il Brent del 9.2% a 114.57\$ al barile; gas naturale e carbone hanno invece corretto nel mese.

I metalli preziosi si sono generalmente apprezzati nel mese, il prezzo dell'oro è salito del 4.1% nel mese a 1681.68\$ l'oncia, così come i metalli a uso industriale.

Le risorse agricole hanno generato rendimenti molto differenziati sulla base delle specifiche dinamiche di domanda vs. offerta di ciascuna.

Mercati delle valute

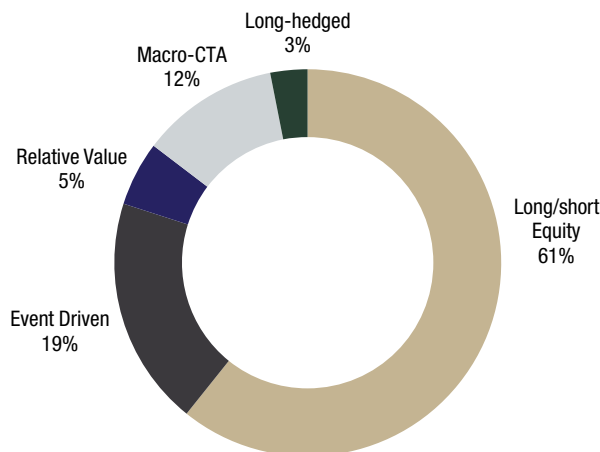
In agosto, sui mercati delle valute si è verificato un ritorno di interesse verso l'euro: il dollaro si è indebolito del 2.1% rispetto all'euro, portandosi a 1.2571. Generale indebolimento delle valute dei Paesi emergenti rispetto al dollaro, pur con differenziazione.

Lo yen si è indebolito nel mese rispetto al dollaro dello 0.23%, chiudendo agosto a un livello di 78.32, ma soprattutto rispetto all'euro, contro il quale si è indebolito del 2.39% a 98.45.

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2,5-3,5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato anche geograficamente.

NAV agosto 2012	€ 446.360,688
RENDIMENTO MENSILE agosto 2012	0,68%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,70%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	10,49%
CAPITALE IN GESTIONE 1 settembre 2012	€ 80.973.087



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in agosto una performance pari a +0.68%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +10.49%, al netto delle commissioni.

Il miglior contributo per il mese è dipeso dai fondi **long/short equity** a cui è attribuibile il 58% della performance positiva a fronte di un peso del 59%. Il migliore contributo del mese è venuto dai fondi specializzati sul mercato americano che sono riusciti a ottenere una performance buona nel mese, nonostante l'impiego di un'esposizione netta molto contenuta. Il contributo principale all'interno del comparto è dipeso da un fondo generalista che combina l'analisi dei fondamentali al trading. Molto buono nel mese anche il risultato dello specialista su TMT e del gestore focalizzato sui settori domestici dell'economia americana. I fondi specializzati sul mercato europeo hanno generato 7bps nel mese: il mantenimento di esposizioni al mercato molto contenute ha impedito a tali gestori, ancora timorosi di risvolti negativi sulla crisi dell'Euro, di partecipare in pieno all'apprezzamento del mercato europeo nel mese.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi **event driven**, a cui è imputabile il 38% della performance a fronte di un peso del 19%. La maggioranza dei fondi del comparto ha ottenuto nel mese una performance positiva. Il principale contributo sia fra gli event driven sia per l'intero portafoglio di Hedge Invest Global Opportunity è imputabile a un fondo

specializzato sul mercato americano che nel mese ha beneficiato del risultato positivo delle principali posizioni lunghe. L'unico contributo leggermente negativo è dipeso da un fondo che opera con strategia quasi market neutral sul mercato europeo.

Il fondi **relative value** hanno partecipato al 4% della performance del mese, circa in linea con il proprio peso in portafoglio; tale contributo positivo è dipeso dal fondo che opera con approccio multistrategy sui mercati del credito societario e strutturato in US, il quale ha beneficiato di un contesto favorevole soprattutto sui mercati del credito strutturato a fronte di un miglioramento dei fondamentali del settore immobiliare americano.

Infine i fondi **macro**, che pesano circa l'11%, hanno generato un contributo solo marginalmente positivo. I risultati dei fondi macro sono stati estremamente differenziati nel corso del mese. In generale, la strategia ha sofferto a causa dell'improvviso ritorno della propensione al rischio soprattutto sui mercati del reddito fisso e delle valute. Il peggiore risultato è dipeso da un fondo posizionato per il deterioramento della crisi del debito sovrano e della crisi bancaria in Eurozona, il quale nel mese è riuscito a compensare solo parzialmente il contributo negativo derivante da tale posizionamento con il contributo positivo derivante dall'esposizione per l'irripidimento della curva dei tassi in US.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	2,89%	13,80%	4,50%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,37%	-0,66%	2,48%
Rendimento ultimi 12 mesi	-1,79%	8,84%	5,30%

*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

Agosto 2012

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,02%	1,05%	0,77%	-0,35%	-1,33%	-0,76%	0,64%	0,68%					1,70%
	JPMGBI	0.61%	0.11%	-0.39%	0.68%	1.54%	-0.46%	1.02%	0.08%					3.21%
2011	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,33%	-2,93%	-1,67%	-0,50%	-1,03%	-0,27%	-6,17%
	JPMGBI	-0.49%	0.00%	-0.05%	0.78%	1.13%	-0.08%	0.96%	1.92%	1.19%	-0.77%	-0.12%	1.74%	6.34%
2010	FONDO	0,17%	0,22%	1,93%	0,38%	-2,66%	-1,12%	0,19%	0,16%	1,12%	0,75%	0,58%	1,25%	2,93%
	JPMGBI	0.79%	0.48%	-0.10%	0.76%	1.15%	1.09%	0.54%	2.05%	-0.30%	-0.45%	-1.32%	-0.53%	4.18%
2009	FONDO			0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	12,49%
	JPMGBI			1.02%	-0.52%	-0.98%	0.75%	0.58%	0.84%	0.55%	-0.15%	1.04%	-1.10%	2.01%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

Da marzo 2009 Hedge Invest SGR ha assunto la Delega di Gestione del fondo; dal 24 settembre 2009 Hedge invest SGR è Gestore del fondo.

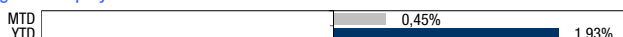
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	10,49%	4,07%	
MSCI World in Local Currency	57,21%	15,13%	74,50%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	16,64%	2,86%	-41,47%
Eurostoxx in Euro	31,17%	19,51%	69,25%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	2,74%	2,77%	93,42%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

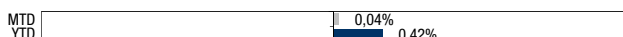
Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



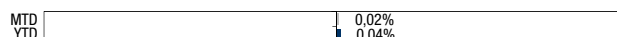
UK



USA



Asia



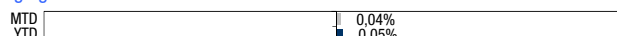
Europa



Global



Emerging Market



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

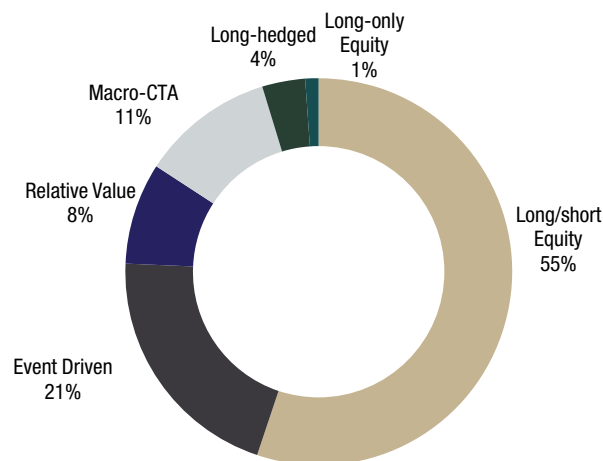
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (classi I e II); 65 giorni (classe III)
ISIN Code	IT0003725279
Bloomberg	DWSHDLV IM

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.

NAV agosto 2012	€ 667.049,080
RENDIMENTO MENSILE agosto 2012	0,64%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,33%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	40,17%
CAPITALE IN GESTIONE 1 settembre 2012	€ 154.366.549



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a +0.64% in agosto. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +40.17% vs. una performance lorda del 57.59% del JP Morgan GBI in valute locali e del 7.00% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity**, che ha generato il 58% della performance a fronte di un peso del 55%. All'interno del comparto, da segnalare il contributo positivo dei fondi specializzati sul mercato americano (+31bps) che sono riusciti a ottenere una performance buona nel mese, nonostante l'impiego di un'esposizione netta molto contenuta. Il contributo principale è dipeso dal nostro specialista sul settore TMT, seguito da un fondo generalista che combina l'analisi dei fondamentali al trading. Da segnalare anche il risultato del gestore focalizzato sui settori domestici dell'economia americana, che da inizio anno sta generando molto valore tramite la selezione di titoli legati alla ripresa del mercato immobiliare USA. I fondi specializzati sul mercato europeo hanno generato 11bps nel mese: il mantenimento di esposizioni al mercato molto contenute e, in taluni casi, la focalizzazione del portafoglio sui settori più difensivi hanno impedito a tali gestori ancora timorosi di risvolti negativi sulla crisi dell'Euro, di partecipare in pieno all'apprezzamento del mercato europeo nel mese.

Secondo contributo positivo è dato dalla strategia **event driven**, che ha generato il 31% del risultato a fronte di un peso del 21%. Tutti i fondi del comparto hanno ottenuto un risultato positivo nel mese. Il migliore contributo, sia fra gli event driven sia per l'intero portafoglio di Hedge Invest Multi-

Strategy, è dipeso da un fondo che opera in prevalenza sul mercato americano, che ha tratto beneficio soprattutto dalle principali posizioni rialziste in portafoglio. Il peggiore risultato è invece dipeso dal fondo che opera sul mercato asiatico, penalizzato nel mese dalla propria esposizione alle azioni domestiche cinesi.

I fondi con strategia **relative value** hanno contribuito al 12% del risultato a fronte di un peso dell'8%. Tutti i fondi presenti in questo comparto hanno generato una performance positiva; gran parte del contributo è imputabile allo specialista sul credito strutturato americano, appena inserito in portafoglio per implementare la visione positiva della Casa sui fondamentali del mercato immobiliare americano. Buono anche il contributo del fondo che opera con approccio multistrategy sui mercati del credito.

Infine i fondi **macro** hanno partecipato al 5% della performance vs. un peso del 12% in portafoglio. Il contesto di operatività per tali gestori è stato difficile nel mese di agosto, a causa dell'inversione di tendenza verificatasi sui mercati del reddito fisso e delle valute a seguito del ritorno della propensione al rischio. Nonostante ciò, i fondi macro presenti in Hedge Invest Multi-Strategy hanno aggiunto valore nel mese. Infatti, il peggiore fra i fondi del comparto ha generato un risultato neutrale nel mese, mentre il migliore ha ottenuto una performance vicina all'1% grazie ad una gestione opportunistica delle proprie esposizioni sul reddito fisso e sulle valute.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,19%	0,63%	4,32%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,31%	-0,66%	2,48%
Rendimento ultimi 12 mesi	-2,94%	8,84%	5,30%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	5,04%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,73%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-10,35%	-40,77%	5,04%

*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,21%	1,45%	0,79%	-0,89%	-1,82%	-0,35%	0,34%	0,64%					1,33%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%					8.22%
2011	FONDO	0,55%	1,09%	0,06%	0,71%	-1,08%	-1,32%	-0,36%	-3,43%	-2,39%	-0,28%	-1,34%	-0,25%	-7,86%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	0,39%	0,15%	1,89%	0,47%	-2,52%	-1,19%	0,79%	0,40%	1,38%	1,04%	0,10%	1,42%	4,33%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,60%	1,79%	0,65%	0,81%	2,92%	0,85%	2,64%	2,56%	1,70%	-0,34%	0,53%	1,42%	18,49%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-0,81%	1,33%	-1,82%	0,53%	1,60%	-0,40%	-1,81%	-0,67%	-7,20%	-4,52%	-1,41%	-0,77%	-15,13%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	1,28%	0,23%	0,73%	0,97%	1,43%	0,19%	0,04%	-1,33%	1,85%	2,47%	-0,73%	0,40%	7,75%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	2,58%	0,73%	1,43%	1,36%	-2,36%	0,16%	0,07%	0,25%	0,52%	0,39%	0,95%	0,82%	7,03%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	0,64%	0,72%	-0,28%	-1,91%	-0,47%	1,51%	1,84%	0,73%	1,66%	-2,04%	1,37%	1,29%	5,07%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	1,32%	1,39%	0,58%	-0,93%	-1,37%	0,29%	-0,70%	-0,29%	0,43%	0,59%	1,58%	1,22%	4,12%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,83%	0,67%	0,11%	0,80%	2,09%	0,15%	-0,45%	0,62%	1,02%	1,60%	0,38%	1,53%	9,73%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO	0,39%	0,13%	0,71%	0,40%	0,29%	-0,71%	-1,34%	0,65%	0,08%	0,02%	1,21%	0,82%	2,67%
	MSCI W.	-2.01%	-1.12%	3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-25.20%
2001	FONDO												0,68%	0,68%
	MSCI W.												1.03%	1.03%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	40,17%	4,86%	
MSCI World in Local Currency	7,00%	15,13%	63,05%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	57,59%	3,12%	-25,56%
Eurostoxx in Euro	-20,57%	19,39%	56,64%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	12,56%	4,03%	92,27%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Global



Event Driven



UK



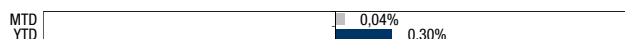
Relative Value



USA



Macro-CTA



Asia



Long-hedged



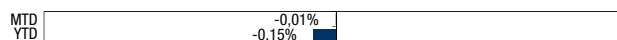
Europa



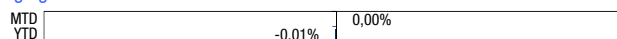
Long-only Equity



Japan



Emerging Market



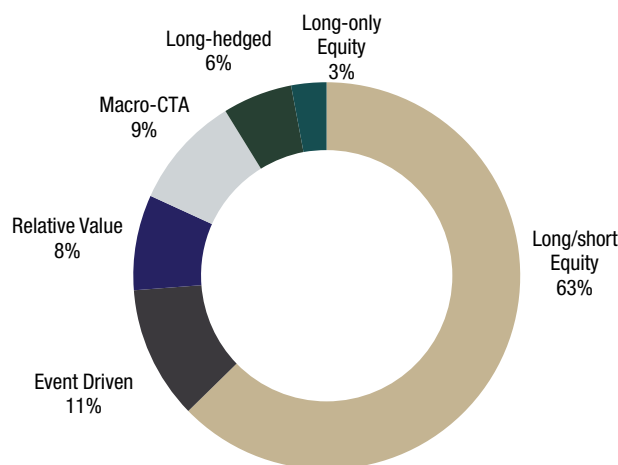
I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluti delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classi I,IV); 65 giorni (classi III, 2009M,2012)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199277
Trattamento fiscale	20%	Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 4,50% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in fondi Long/Short Equity, diversificando il portafoglio nelle strategie Relative Value, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo investe in un numero di gestori compreso fra 25 e 30.

NAV agosto 2012	€ 723.112,667
RENDIMENTO MENSILE agosto 2012	0,91%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,42%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	53,53%
CAPITALE IN GESTIONE 1 settembre 2012	€ 249.771.471



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a +0.91% in agosto. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 53.53% vs. una performance lorda del 57.59% del JP Morgan GBI in valute locali e del 7.00% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo del mese è dipeso dalla strategia **long/short equity**, che ha apportato +76bps alla performance mensile del prodotto. Il miglior risultato è venuto da un gestore europeo generalista che, pur mantenendo un'esposizione sostanzialmente neutrale al mercato, ha registrato un'ottima performance in agosto, riuscendo ad aggiungere valore attraverso l'allocazione opportunistica a società basate in Europa Periferica e l'esposizione positiva al settore finanziario, e beneficiando generalmente nel mese di una eccellente attività di selezione dei titoli. Buon contributo complessivo in agosto anche per i fondi americani, che sono stati in grado di riportare nel mese risultati soddisfacenti, nonostante il mantenimento dei rischi a livelli molto contenuti: si segnalano, in particolare, le performance positive dello specialista su TMT e del gestore focalizzato sui settori domestici dell'economia americana.

Il secondo miglior contributo positivo è venuto dalla strategia **event driven**, che ha generato +15bps in agosto a fronte di un peso dell'11%. Tutti i fondi del comparto hanno ottenuto un risultato positivo nel mese. Da evidenziare il buon risultato del fondo che opera in prevalenza sul mercato americano, che ha

tratto beneficio soprattutto dalle principali posizioni nel portafoglio lungo, oltre che dalla propria esposizione netta lunga al mercato. Bene in agosto anche i gestori europei, che hanno generalmente beneficiato dalla riduzione della volatilità sui mercati azionari e dal persistere di un contesto operativo relativamente favorevole sui mercati del credito.

I fondi con strategia **relative value** hanno apportato +8bps al risultato mensile, grazie principalmente al contributo dello specialista sul credito strutturato americano, appena inserito in portafoglio per implementare la visione positiva della Casa sui fondamentali del mercato immobiliare americano. Performance positiva nel mese anche per il fondo che opera con approccio multistrategy sui mercati del credito.

I fondi **macro** hanno registrato nel mese una performance neutrale. Il contesto di operatività per tali gestori non è stato particolarmente favorevole in agosto, a causa dell'inversione di tendenza verificatasi sui mercati del reddito fisso e delle valute a seguito del ritorno della propensione al rischio. Nel mese si segnala però solo un contributo negativo, registrato da un gestore macro, che, pur consapevole della riduzione del tail risk sui mercati, ha mantenuto nel mese un'esposizione complessivamente ribassista sull'Europa, implementata attraverso una posizione corta euro rispetto a dollaro e un posizionamento per l'allargamento dello spread fra titoli di stato francesi e quelli tedeschi.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,07%	0,63%	4,32%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,45%	-0,66%	2,48%
Rendimento ultimi 12 mesi	-2,88%	8,84%	5,30%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,57%	1,32%	0,85%	-1,15%	-1,80%	-0,26%	0,02%	0,91%					1,42%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%					8.22%
2011	FONDO	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%	-2,39%	-0,02%	-1,59%	-0,30%	-7,36%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	0,28%	0,32%	2,35%	0,61%	-3,19%	-1,44%	1,00%	0,04%	1,52%	1,05%	0,21%	1,80%	4,52%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,62%	1,82%	0,51%	0,87%	3,37%	0,95%	2,96%	2,20%	1,97%	-0,39%	0,65%	1,60%	19,64%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-2,45%	2,04%	-2,44%	1,52%	1,83%	-0,67%	-1,48%	-1,44%	-5,82%	-4,53%	-0,74%	-1,05%	-14,49%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	0,77%	0,91%	1,38%	1,52%	1,55%	0,41%	0,34%	-2,47%	3,01%	3,09%	-1,20%	0,17%	9,75%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	2,44%	0,56%	1,43%	1,34%	-2,97%	-0,31%	0,08%	0,64%	-0,08%	1,12%	1,43%	1,28%	7,08%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	0,68%	0,89%	-0,60%	-1,42%	1,03%	2,19%	2,04%	0,82%	1,70%	-2,03%	2,13%	2,07%	9,77%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	2,03%	1,60%	0,32%	-0,63%	-1,08%	0,80%	-0,73%	-0,16%	1,19%	0,52%	1,64%	1,57%	7,23%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,52%	0,34%	0,42%	0,19%	2,00%	0,17%	0,46%	0,90%	0,54%	2,04%	0,10%	1,33%	9,36%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO	0,59%	0,32%	0,88%	0,91%	0,40%	-0,73%	-2,01%	0,45%	0,22%	-1,33%	-0,46%	0,51%	-0,28%
	MSCI W.	-2.01%	-1.12%	3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-25.20%
2001	FONDO												1,30%	1,30%
	MSCI W.												1.03%	1.03%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

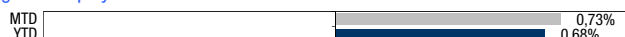
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	53,53%	5,25%	
MSCI World in Local Currency	7,00%	15,13%	62,82%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	57,59%	3,12%	-29,06%
Eurostoxx in Euro	-20,57%	19,39%	56,84%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	12,56%	4,03%	90,30%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Global



Event Driven



UK



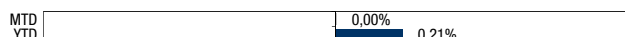
Relative Value



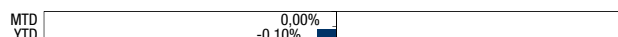
USA



Macro-CTA



Asia



Long-hedged



Europa



Long-only Equity



Emerging Market



Japan



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

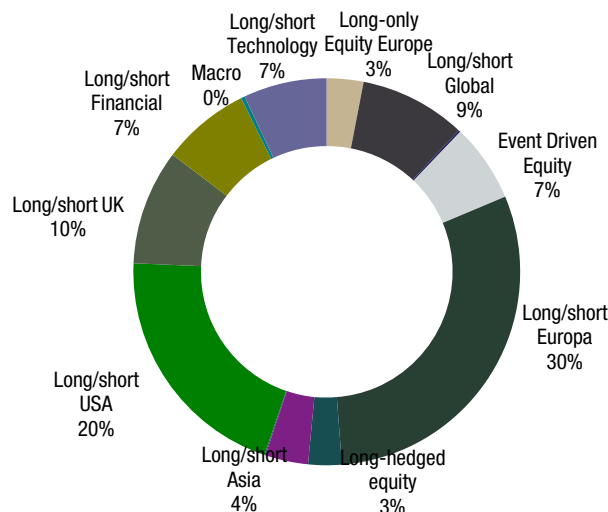
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (HIGF classe I); 45 giorni (HIGF classi III e IV); 65 giorni (HIGF classi II e 2009M)
ISIN Code	IT0003199236
Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4,5-5,5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 5% su base annua, cogliendo le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo investe in hedge con strategie long/short equity focalizzate su specifici settori (ad esempio TMT, finanziari) o particolari segmenti di mercato.

NAV agosto 2012	€ 704.001,570
RENDIMENTO MENSILE agosto 2012	1,25%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,41%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	49,11%
CAPITALE IN GESTIONE 1 settembre 2012	€ 128.054.503



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di agosto 2012 una performance pari a +1.25%, per un risultato da inizio anno pari a +1.41%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +49.11% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una performance pari a 9.30%

Il miglior contributo di agosto è venuto dai **fondi specializzati sul mercato europeo** (+61bps). Il mantenimento di esposizioni al mercato molto contenute non ha impedito ai gestori Europei di partecipare, pur in varia misura, all'apprezzamento del mercato nel mese. Il migliore contributo è venuto da un gestore attualmente focalizzato sui titoli azionari e di debito appartenenti al settore finanziario Europeo, al fine di trarre vantaggio dalle pesanti dislocazioni generate dalla crisi del debito sovrano.

Contributo pari a +55bps in agosto per i **fondi specializzati sul mercato americano**, che sono riusciti a ottenere una performance buona nel mese seppur posizionati in modo conservativo. Il principale contributo è imputabile a un fondo event-driven che nel mese ha beneficiato del risultato positivo delle principali posizioni lunghe legate a specifici catalyst. Buono anche il risultato dello specialista su TMT con approccio bottom-up e del gestore focalizzato sui

settori domestici dell'economia americana, quest'ultimo agevolato dal crescente interesse del mercato sui titoli legati alla ripresa del mercato immobiliare usa, su cui lui è esposto..

Contributo positivo, pari a 12bps, anche dai fondi specializzati sul **mercato globale**. Il migliore contributo è stato generato da un gestore principalmente focalizzato sui settori TMT e consumer, che è riuscito a partecipare a pieno alla fase rialzista del mercato nel corso del mese, nonostante un'esposizione piuttosto contenuta grazie ad una generazione di alpha dell'attività di stock picking molto positiva. L'unico contributo negativo del mese tra i gestori globali è venuto dal gestore specializzato sul settore finanziario, a causa di un posizionamento corto su alcune banche europee.

Nel mese di agosto hanno registrato performance positive, pari a 11bps, anche i gestori specializzati sul **mercato anglosassone**. Nel corso del mese, infatti, è risultata positiva l'attività di selezione dei titoli sia del gestore attivo sulle società a bassa capitalizzazione che del gestore value che è bravo a cogliere le forti inversioni settoriali che si possono creare in alcune fasi del ciclo economico.

Performance neutrale in agosto per la **componente asiatica** del portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,88%	0,85%	-2,18%
Rendimento ultimi 6 mesi	-2,17%	-0,66%	-2,58%
Rendimento ultimi 12 mesi	-2,31%	8,84%	5,63%
Analisi performance nei bear market			
Marzo 2002 - Marzo 2003	1,34%	-27,57%	-41,11%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-6,72%	-19,04%	-27,27%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,28%	-40,77%	-42,32%

*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

Agosto 2012

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,80%	1,83%	1,11%	-1,01%	-3,29%	-0,43%	0,25%	1,25%					1,41%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%					8.22%
2011	FONDO	0,36%	0,92%	-0,28%	0,53%	-1,19%	-0,81%	-0,74%	-4,23%	-2,35%	0,25%	-1,36%	-0,24%	-8,87%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	-0,82%	0,36%	2,93%	0,49%	-3,50%	-1,71%	0,83%	-0,68%	1,31%	0,92%	1,03%	2,83%	3,88%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,65%	1,31%	0,16%	1,98%	3,53%	0,40%	2,91%	2,73%	1,76%	-0,95%	0,46%	1,41%	18,68%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-5,01%	0,62%	-3,32%	1,95%	2,24%	-1,91%	-1,45%	-0,35%	-6,71%	-2,67%	-0,91%	-1,01%	-17,36%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	1,44%	0,34%	1,20%	1,05%	2,01%	0,33%	0,50%	-2,35%	2,27%	3,28%	-2,92%	-0,43%	6,74%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	3,22%	0,21%	2,44%	2,06%	-3,28%	-0,33%	0,57%	1,38%	0,31%	1,53%	1,33%	1,59%	11,42%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	1,17%	1,32%	-0,33%	-1,56%	0,69%	2,38%	2,43%	0,78%	1,57%	-1,77%	2,27%	3,05%	12,53%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	3,20%	1,45%	0,23%	-0,85%	-1,09%	1,00%	-1,07%	0,10%	1,40%	0,10%	1,62%	0,81%	7,03%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,54%	-0,07%	0,06%	0,25%	1,38%	0,72%	1,02%	1,87%	0,26%	2,34%	-0,47%	1,42%	9,68%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO			0,37%	0,71%	0,86%	-0,26%	-1,01%	0,00%	0,47%	-1,03%	0,05%	0,66%	0,81%
	MSCI W.			3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-22.80%

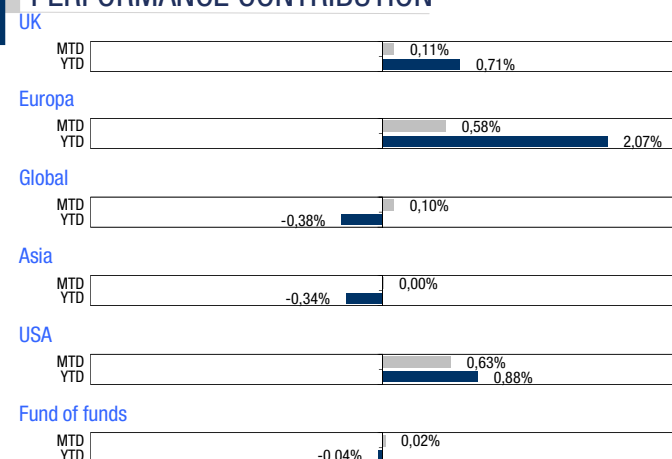
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	49,11%	6,05%	
MSCI World in Local Currency	9,30%	15,29%	64,81%
Eurostoxx in Euro	-20,63%	19,58%	60,57%
MH FdI Indice Equity (EW)	13,57%	4,61%	94,21%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

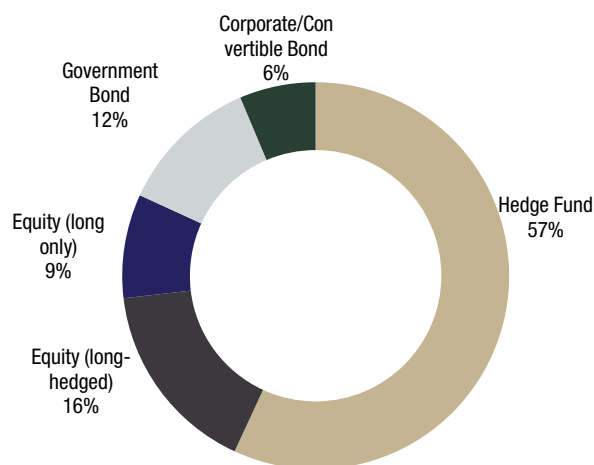
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile - Trimestrale (Classe III)
Preavviso	35 giorni (classi I e III) - 65 giorni (classi II e 2009M)
ISIN Code	IT0003199251
Bloomberg	HISECSP IM Equity

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fondo di fondi misto con l'obiettivo di fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4,5-5,5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità del 5% su base annua, indipendentemente dall'andamento dei mercati, tramite l'investimento in fondi di fondi hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazionari.

NAV agosto 2012	€ 497.094,112
RENDIMENTO MENSILE agosto 2012	0,97%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	2,44%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	-0,04%
CAPITALE IN GESTIONE 1 settembre 2012	€ 11.392.505



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di agosto 2012 una performance pari a +0,97% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a 1.76% e 0.08%

Il principale contributo positivo di agosto è dipeso dalla componente investita in **fondi hedge** (+41bps). I fondi di fondi hedge della Casa hanno apportato +27bps al risultato mensile, grazie principalmente al contributo positivo delle strategie equity long/short e event driven, e in misura minore delle strategie relative value. All'interno della componente allocata direttamente a fondi hedge, si segnalano i buoni risultati del gestore long/short equity specializzato sul settore TMT, che è tornato ad aggiungere valore negli ultimi due mesi dopo un periodo di sottoperformance, e del fondo specializzato sul credito strutturato americano, appena inserito in portafoglio per implementare la visione positiva della Casa sui fondamentali del mercato immobiliare americano.

Il secondo miglior contributo di agosto è venuto dalla **componente azionaria**. La porzione long-only ha contribuito per 20bps, beneficiando soprattutto della posizione nell'ETF sull'Euro STOXX 50, aperta tatticamente dopo le

dichiarazioni di Draghi del 26 luglio, e del buon risultato del fondo long-only specializzato sul mercato europeo; all'interno della porzione long-only, i peggiori risultati sono venuti dall'allocazione ai mercati asiatici. Per quanto riguarda la componente long-hedged, tutti i fondi in portafoglio, pur mantenendo esposizioni nette al mercato generalmente contenute che ne hanno limitato i rialzi mensili, hanno riportato in agosto un risultato positivo.

Risultato positivo nel mese anche per la **componente obbligazionaria**. L'allocazione ai titoli governativi italiani, concentrata su breve e media scadenza e incrementata opportunisticamente fra fine luglio e inizio agosto, ha beneficiato in agosto dell'abbassamento generalizzato della curva dei rendimenti italiani su tutte le scadenze. Ottimo risultato in agosto anche per la componente allocata in obbligazioni subordinate, che, nonostante il peso ridotto in portafoglio, è stata in grado di apportare +13bps al risultato mensile del prodotto.

Da segnalare che la componente cash di HIPF è stata ridotta a inizio agosto, in quanto si è deciso di impiegare opportunisticamente il cash in portafoglio per sfruttare lo scenario di risk-on che ha caratterizzato in agosto i mercati finanziari.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	-0,01%	-0,71%	-5,24%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,40%	0,11%	-0,66%
Rendimento ultimi 12 mesi	-1,38%	3,05%	8,84%

Analisi performance nei bear market

Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,28%	-5,64%	-19,04%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,30%	-18,20%	-40,77%

*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

Agosto 2012

FONDO vs Benchmark Portfolio

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD	
2012	FONDO	2,07%	1,78%	0,50%	-1,24%	-2,27%	0,03%	0,64%	0,97%					
	Bench.	2.14%	1.81%	0.34%	-0.60%	-2.32%	0.84%	0.92%	0.97%				4.10%	
2011	FONDO	0,85%	1,13%	-0,63%	0,62%	-1,22%	-1,11%	-0,58%	-3,02%	-2,17%	0,05%	-2,06%	0,43%	-7,53%
	Bench.	0.57%	1.02%	-0.37%	1.13%	-0.56%	-1.04%	-0.48%	-3.32%	-2.76%	2.59%	-1.16%	0.39%	-4.06%
2010	FONDO	-0,46%	0,39%	2,75%	0,67%	-3,20%	-1,71%	0,57%	-1,44%	1,22%	0,94%	0,62%	2,41%	2,62%
	Bench.	-0.64%	0.49%	2.44%	0.61%	-3.19%	-1.02%	2.05%	-0.44%	2.59%	1.21%	-0.55%	2.06%	5.58%
2009	FONDO	0,85%	0,97%	1,02%	1,71%	2,82%	0,63%	2,93%	2,27%	1,28%	-1,16%	0,38%	1,99%	16,78%
	Bench.	-0.79%	-2.04%	1.85%	3.42%	2.69%	0.58%	2.95%	1.74%	1.94%	-0.51%	1.21%	1.21%	15.05%
2008	FONDO	-1,59%	0,39%	-2,23%	1,36%	1,11%	-2,25%	-0,78%	0,26%	-4,62%	-4,21%	-0,43%	0,07%	-12,36%
	Bench.	-2.81%	0.11%	-1.73%	1.87%	0.90%	-2.39%	-1.38%	-0.12%	-6.48%	-8.48%	-2.51%	0.87%	-20.46%
2007	FONDO						0,18%	-0,27%	-1,53%	1,76%	3,54%	-2,60%	-0,49%	0,47%
	Bench.						-0.30%	-0.73%	-0.89%	1.88%	1.82%	-1.75%	-0.14%	-0.16%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

Il track record del fondo Hedge Invest Portfolio Fund è comparato ad un benchmark creato appositamente per riflettere l'allocazione target del prodotto. Di seguito la composizione del benchmark: - 50% hedge fund (MondoHedge-Eurizon Fondi di Fondi Generale) - 20% equity (MSCI World in Local Currency) - 15% obbligazioni governative (JP Morgan Gbi in Local Currency) - 7,5% obbligazioni convertibili (Merrill Lynch Global 300 Convertible in Local Currency) - 7,5% obbligazioni corporate (Barclays Global High Yield).

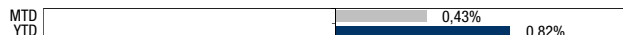
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	-0,04%	6,03%	
Benchmark Portfolio	-3,66%	7,41%	87,30%
MSCI World in Local Currency	-24,61%	17,80%	78,81%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	31,08%	3,27%	-37,23%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Hedge Fund



Equity (long-hedged)



Equity (long only)



Government Bond



Corporate/Convertible Bond



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	65 giorni
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	20%	Bloomberg	HINPORT IM

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	€ 448.051,580	0,68%	-1,13%	-1,13%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	€ 638.079,818	0,68%	-1,13%	-1,13%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 536.739,175	0,64%	1,33%	9,47%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	€ 493.092,640	0,64%	-1,38%	-1,38%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	€ 667.049,080	0,64%	1,33%	11,60%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	€ 611.168,616	0,64%	-2,08%	-2,08%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 546.231,605	0,91%	1,42%	11,56%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	€ 492.316,700	0,91%	-1,54%	-1,54%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 723.112,667	0,91%	1,42%	13,55%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	€ 485.568,299	0,91%	1,42%	-2,89%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	€ 488.985,594	0,97%	1,89%	-2,20%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 509.345,356	1,25%	1,41%	3,19%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 704.001,570	1,25%	1,41%	10,63%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III	01/03/2009	IT0004461064	€ 680.983,437	1,25%	1,41%	10,63%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 489.975,130	0,97%	2,44%	-1,58%

* La classe III di Hedge Invest Sector Specialist distribuirà annualmente i profitti. La classe III ha staccato una cedola pari a 25.000 Euro per quota nel mese di febbraio 2011. Performance calcolata sul Nav al lordo della distribuzione della cedola.