



Fondi di Fondi Hedge

Report Aprile 2012

Fondi di fondi Hedge

Aprile 2012

	DATA PARTENZA	STIMA APRILE 2012	PERFORMANCE YTD 2012	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	-0,88%	2,57%	41,89%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	-1,17%	2,57%	55,27%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	-0,34%	2,52%	11,38%*
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	-0,99%	3,77%	52,59%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	-1,19%	3,17%	0,68%

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 aprile 2012 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Aprile è stato caratterizzato dal ritorno sui mercati finanziari dei timori legati alla crisi del debito sovrano in Europa.

Esauritosi l'effetto positivo derivante dalla liquidità delle due operazioni di LTRO della BCE, gli spread sul debito sovrano sono tornati ad allargarsi contestualmente all'emergere di alcune situazioni specifiche a livello di singoli Stati dell'Eurozona.

In particolare il dibattito sul rischio sovrano si è concentrato in aprile sulla Spagna, alle prese con l'implementazione di un ambizioso piano di austerità finalizzato alla riduzione del deficit di 27 mld Euro, tagliando di un terzo di budget gap dal 8.5% del Pil del 2011 al 5.3% del Pil. Nel corso del mese, la Spagna è comunque riuscita a collocare emissioni di Titoli di Stato come da proprie necessità di rifinanziamento, pur a tassi più elevati rispetto alle aste precedenti di titoli con medesime caratteristiche.

Nel contempo, in Olanda il Primo Ministro ha dato le dimissioni il 23 aprile, non essendo riuscito a farsi approvare il programma di tagli fiscali per 9.5 mld Eur finalizzato al raggiungimento degli obiettivi di deficit del 3% del Pil previsti per il 2013 nell'ambito del Patto di Stabilità europeo.

Inoltre i mercati europei, sia del reddito fisso sia azionari, sono stati particolarmente volatili sui timori legati all'esito delle elezioni in Francia e in Grecia di fine aprile / inizio maggio.

Lo scenario è stato senz'altro reso più difficile dalla pubblicazione di dati macroeconomici relativi agli US in leggero peggioramento, in particolare con

riferimento al mercato del lavoro. Sul fronte micro, invece, l'inizio della stagione degli utili è stato comunque molto positivo, con società che hanno per la stragrande maggioranza battuto le stime di crescita dei profitti nel primo trimestre 2012, confermando il buono stato di salute della cosiddetta "corporate America". Positivi anche i risultati degli stress test sul sistema bancario americano che la Federal Reserve ha promosso al fine di verificare l'ammontare di capitale in eccesso che le banche potranno restituire agli azionisti sotto forma di dividendi o riacquisto di azioni proprie. Sul fronte della politica monetaria, la Banca Centrale ha inoltre confermato il mantenimento di una politica monetaria ultra-espansiva e ha dichiarato di essere comunque pronta a fornire uno stimolo aggiuntivo nel momento in cui l'economia perdesse momentum o nel caso in cui l'inflazione si attestasse su un livello inferiore al target del 2%.

In questo contesto, i mercati azionari sono stati piuttosto volatili, con Europa e Giappone che hanno sottoperformato gli US e gli emergenti. La strategie equity long/short e event driven hanno dovuto affrontare uno scenario senz'altro più difficile rispetto a quello del primo trimestre 2012, pur sovraperformando mediamente i mercati di riferimento. I fondi con approccio di investimento top down (strategia macro) non hanno fornito nel mese la diversificazione desiderata, a causa dell'inversione delle principali tendenze che avevano caratterizzato i mercati del reddito fisso e delle valute da inizio anno.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

In US lo S&P500 ha chiuso il mese di aprile con un risultato negativo dello 0.75% (+11.2% da inizio anno), in Europa, l'indice Eurostoxx ha perso il 5.7% (+3.2% ytd); in Giappone il Nikkey ha perso il 5.6% (riducendo a +12.6% il suo progresso da inizio anno).

I mercati emergenti hanno invece registrato una perdita dello 0.86% (indice MSCI Emerging Markets in LC); come in marzo, l'Est Europa ha sottoperformato le altre aree geografiche con una perdita del 3.2% vs. -2% dell'America Latina e -0.22% dell'Asia.

Mercati delle obbligazioni governative

In aprile, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha guadagnato lo 0.68% (+1% da inizio anno).

In US la curva si è appiattita di 22 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 7 bps del tasso a 2 anni a 0.26% vs. una diminuzione di 30bps del tasso a 10 anni a 1.9%.

In Europa la curva dei tassi si è mossa parallelamente al ribasso di 13 bps, con i tassi a 2 anni scesi allo 0.08% e i tassi a 10 anni scesi a 1.66%. Sui mercati dei titoli di Stato dell'Europa periferica, il ritorno dei timori legati al rischio sovereign ha causato il ritorno della volatilità sui sovereign spread, che si sono generalmente allargati nel mese soprattutto con riferimento a Spagna e Italia.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 12bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di circa 3bps del tasso a 2 anni (da 0.42% a 0.45%) vs. una diminuzione di 9bps del tasso a 10 anni (da 2.20% a 2.11%).

Mercati delle obbligazioni societarie

In aprile i mercati del credito societario in US hanno sovraperformato i mercati europei, sia nel comparto a maggiore qualità sia nel comparto high yield. In Europa questi ultimi hanno registrato una perdita dello 0.1% vs. un guadagno dello 0.1% degli investment grade (rispettivamente +12.4% e +5.8% ytd). In US gli high yield hanno registrato un guadagno dell'1% circa vs. +1.4% degli investment grade (rispettivamente +6.4% e +3.5% da inizio anno).

Le obbligazioni convertibili hanno chiuso aprile con una leggera perdita pari a -0.73% (pur restando positive del 7.3% da inizio anno). Nel mese si è verificata una sovraperformance delle convertibili asiatiche rispetto a quelle delle altre aree geografiche: l'Asia ha chiuso il mese con un apprezzamento

dello 0.49% (+6.9% ytd) vs. -1.1% in US (+9.1% ytd) e -1.7% in Europa (+7.8% ytd).

Mercati delle risorse naturali

Aprile è stato caratterizzato da performance piuttosto differenziate sui mercati delle risorse naturali. Generalmente positivi i risultati delle materie prime a uso industriale; fra gli energetici, in parziale recupero il prezzo del gas naturale che si mantiene comunque ancora negativo del 23.5% da inizio anno, e ancora in aumento il prezzo del petrolio WTI dell'1.8% a 104.87\$ al barile. In generale diminuzione il prezzo dei metalli preziosi, soprattutto argento e platino, mentre sostanzialmente invariato il prezzo dell'oro a 1663.8\$ l'oncia e in aumento il prezzo del palladio. Infine fra le risorse agricole, degna di nota la correzione a doppia cifra registrata nel mese dal prezzo dello zucchero.

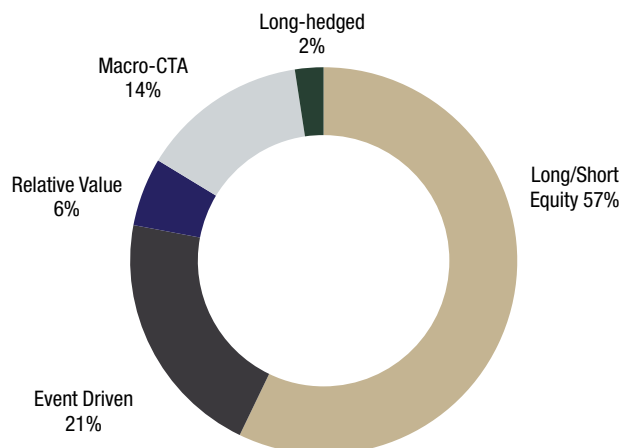
Mercati delle valute

L'euro si è deprezzato rispetto al dollaro a inizio mese per poi recuperare terreno nel corso di aprile e chiudere il mese a 1.323, in diminuzione dello 0.8% rispetto al dollaro. Da segnalare l'inversione di tendenza dello yen, che è tornato a rafforzarsi rispetto a tutte le principali valute e ha chiuso il mese a 79.83 contro dollaro (in crescita del 3.4% nel mese). Infine le valute dei Paesi emergenti si sono generalmente indebolite rispetto al dollaro.

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 aprile 2012 (stimato)	€ 675.195,047
RENDIMENTO MENSILE aprile 2012	-0,88%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	2,57%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	41,89%
CAPITALE IN GESTIONE 1 maggio 2012	€ 172.004.168



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una perdita stimata pari a -0,88% in aprile. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento al lordo delle tasse e al netto delle commissioni pari a 42% vs. una performance lorda del 54,2% del JP Morgan GBI in valute locali e del 7,4% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi **long/short equity** (-39bps vs. peso del 57% circa): i mercati azionari hanno presentato in aprile un contesto di operatività senz'altro più difficile rispetto a quello del primo trimestre dell'anno, soprattutto in Europa e in Giappone, a causa del ritorno dei timori legati al peggioramento del rischio sovrano in Eurozona. I migliori risultati, però, all'interno del portafoglio sono dipesi nel mese proprio dai gestori che operano sul mercato europeo e UK, con approccio di stock picking, che sono riusciti a beneficiare di una buona generazione di alpha nel corso del mese. Il peggiore contributo di aprile è dipeso invece dal nostro gestore che opera con approccio di trading tematico sui settori ciclici dei mercati asiatici e giapponese e dal gestore specializzato sul settore finanziario globale, a causa dell'esposizione prevalentemente rialzista sui bancari europei. Siamo positivi sulle prospettive della strategia long/short equity nei prossimi mesi, in presenza di un mercato razionale in cui i titoli, già durante la stagione degli utili in corso, stanno reagendo coerentemente con i fondamentali delle aziende emittenti.

Il secondo peggiore contributo negativo è dipeso dai fondi **macro** (-20bps vs.

peso del 14%). Il mese è stato difficile per la strategia che ha dovuto operare in un contesto caratterizzato dall'inversione di tutti i principali trend presenti sui mercati nel primo trimestre dell'anno. In particolare, sul reddito fisso, i fondi hanno sofferto la diminuzione dei tassi decennali americani: la maggior parte dei gestori era infatti posizionata per un ribasso dei bond decennali nell'aspettativa di un miglioramento del contesto macro in US. Sui mercati delle valute, i fondi hanno generalmente sofferto dal rafforzamento dello yen. I peggiori risultati sono stati registrati dai gestori con esposizione ai risky asset, in particolare nel comparto azionario, che nel mese è stato oggetto di una generale correzione.

Le strategie **event driven** hanno contribuito negativamente per 6bps, in misura meno che proporzionale rispetto al proprio peso in portafoglio (pari a circa il 21%). I fondi event driven specializzati sull'azionario hanno generalmente gestito bene la volatilità del mese, traendo vantaggio dal mantenimento di portafogli molto "leggeri" in termini di esposizione lorda e netta al mercato, concentrati su posizioni per le quali si aspettavano il verificarsi di eventi specifici. I fondi che hanno anche una componente del portafoglio investita sui mercati del credito hanno beneficiato della relativa stabilità delle posizioni nel comparto rispetto alla componente investita in azioni.

Infine le strategie **relative value** hanno contribuito per +3bps (vs. peso del 5% circa). Il migliore risultato è stato ottenuto nel mese dal gestore che opera con approccio multistrategy nel comparto del credito strutturato e obbligazionario societario in US.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,42%	0,69%	4,25%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,95%	7,46%	2,63%
Rendimento ultimi 12 mesi	-7,72%	-4,55%	7,16%
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. 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%	-0,88%									2,57%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%									8.61%
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.

La performance al 30 aprile 2012 è stimata

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	41,89%	4,89%	
MSCI World in Local Currency	7,39%	15,14%	62,89%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	54,22%	3,13%	-24,86%
Eurostoxx in Euro	-23,43%	19,39%	56,57%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	12,88%	4,08%	92,41%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. 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



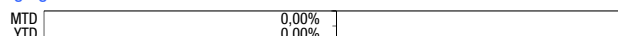
Asia



Relative Value



Emerging Market



Macro-CTA



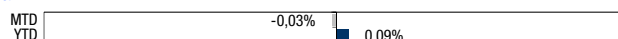
USA



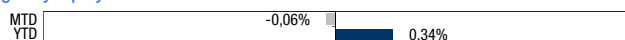
Long-hedged



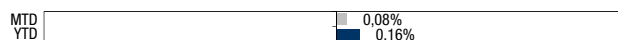
Japan



Long-only Equity



UK



Europa



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.

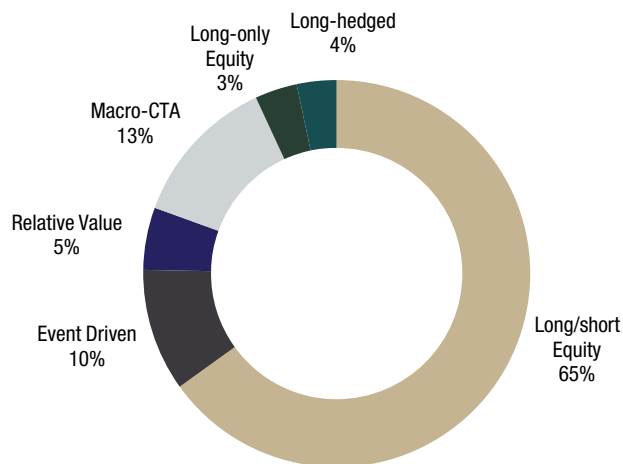
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (classi I,IV); 65 giorni (classi III, 2009M,2012)
ISIN Code	IT0003199277
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 aprile 2012 (stimato)	€ 731.378,000
RENDIMENTO MENSILE aprile 2012	-1,17%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	2,57%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	55,27%
CAPITALE IN GESTIONE 1 maggio 2012	€ 263.054.814



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance stimata pari a -1.17% in aprile. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento al lordo delle tasse e al netto delle commissioni pari a +55,3% vs. una performance lorda del +54,2% del JP Morgan GBI in valute locali e del +7,4% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi **long/short equity** (-90bps vs. peso del 65% circa): i mercati azionari hanno presentato in aprile un contesto di operatività senz'altro più difficile rispetto a quello del primo trimestre dell'anno, soprattutto in Europa e in Giappone, a causa del ritorno dei timori legati al peggioramento del rischio sovrano in Eurozona. I migliori risultati, però, all'interno del portafoglio sono dipesi nel mese proprio dai gestori che operano sul mercato europeo e UK, con approccio di stock picking, che sono riusciti a beneficiare di una buona generazione di alpha nel corso del mese. Il peggiore contributo di aprile è dipeso invece dal nostro gestore che opera con approccio di trading tematico sui settori ciclici dei mercati asiatici e giapponese e dal gestore specializzato sul settore finanziario globale, a causa dell'esposizione prevalentemente rialzista sui bancari europei. Siamo positivi sulle prospettive della strategia long/short equity nei prossimi mesi, in presenza di un mercato razionale in cui i titoli, già durante la stagione degli utili in corso, stanno reagendo coerentemente con i fondamentali delle aziende emittenti.

Il secondo peggiore contributo negativo è dipeso dai fondi **macro** (-18bps vs.

peso del 13%). Il mese è stato difficile per la strategia che ha dovuto operare in un contesto caratterizzato dall'inversione di tutti i principali trend presenti sui mercati nel primo trimestre dell'anno. In particolare, sul reddito fisso, i fondi hanno sofferto la diminuzione dei tassi decennali americani: la maggior parte dei gestori era infatti posizionata per un ribasso dei bond decennali nell'aspettativa di un miglioramento del contesto macro in USA. Sui mercati delle valute, i fondi hanno generalmente sofferto dal rafforzamento dello yen. I peggiori risultati sono stati registrati dai gestori con esposizione ai risky asset, in particolare nel comparto azionario, che nel mese è stato oggetto di una generale correzione.

Le strategie **event driven** hanno contribuito negativamente per 5bps, in misura meno che proporzionale rispetto al proprio peso in portafoglio (pari a circa il 10%). I fondi event driven specializzati sull'azionario hanno generalmente gestito bene la volatilità del mese, traendo vantaggio dal mantenimento di portafogli molto "leggeri" in termini di esposizione lorda e netta al mercato, concentrati su posizioni per le quali si aspettavano il verificarsi di eventi specifici. I fondi che hanno anche una componente del portafoglio investita sui mercati del credito hanno beneficiato della relativa stabilità delle posizioni nel comparto rispetto alla componente investita in azioni.

Infine le strategie **relative value** hanno contribuito per +6bps (vs. peso del 5% circa). Il migliore risultato è stato ottenuto nel mese dal gestore che opera con approccio multistrategy nel comparto del credito strutturato e obbligazionario societario in US.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,31%	0,69%	4,25%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,65%	7,46%	2,63%
Rendimento ultimi 12 mesi	-7,05%	-4,55%	7,16%
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. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

Aprile 2012

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%	-1,17%									2,57%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%									8.61%
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.

La performance al 30 aprile 2012 è stimata

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	55,27%	5,29%	
MSCI World in Local Currency	7,39%	15,14%	62,71%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	54,22%	3,13%	-28,29%
Eurostoxx in Euro	-23,43%	19,39%	56,85%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	12,88%	4,08%	90,54%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. 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



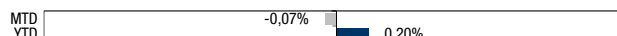
Asia



Relative Value



Japan



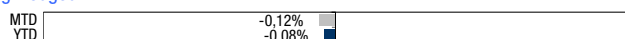
Macro-CTA



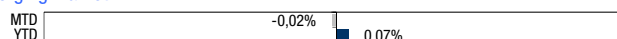
USA



Long-hedged



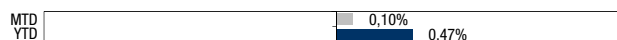
Emerging Market



Long-only Equity



UK



Europa



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.

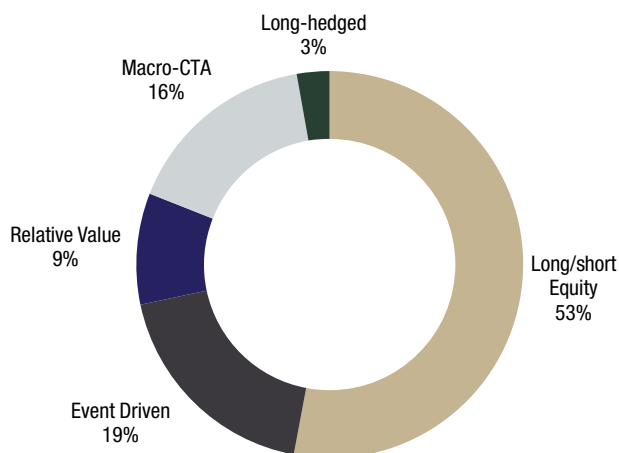
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (HIGF classe I); 45 giorni (HIGF classi III e IV); 65 giorni (HIGF classi II, 2012 e 2009M)
ISIN Code	IT0003199236
Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

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 aprile 2012 (stimato)	€ 449.926.969
RENDIMENTO MENSILE aprile 2012	-0,34%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	2,52%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	11,38%
CAPITALE IN GESTIONE 1 maggio 2012	€ 87.460.079



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in aprile una performance stimata pari a -0,34%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +11,4%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo negativo del mese è dipeso dai fondi **long/short equity** (-16bps vs. peso del 53% circa): i mercati azionari hanno presentato in aprile un contesto di operatività senz'altro più difficile rispetto a quello del primo trimestre dell'anno, soprattutto in Europa e in Giappone, a causa del ritorno dei timori legati al peggioramento del rischio sovrano in Eurozona. I migliori risultati, però, all'interno del portafoglio sono dipesi nel mese proprio dai gestori che operano sul mercato europeo con approccio di stock picking, che sono riusciti a beneficiare di una buona generazione di alpha nel corso del mese. Il peggiore risultato è dipeso dal gestore che opera con approccio di stock picking bottom up concentrato, focalizzato sul mercato americano con specializzazione sui settori TMT, consumi e industriale, a causa del contributo negativo di specifiche posizioni lunghe. Siamo positivi sulle prospettive della strategia long/short equity nei prossimi mesi, in presenza di un mercato razionale in cui i titoli, già durante la stagione degli utili in corso, stanno reagendo coerentemente con i fondamentali delle aziende emittenti.

I fondi **macro** nel mese hanno contribuito negativamente per 4bps (vs. peso del 16%): i risultati dei fondi presenti in portafoglio sono stati molto differenziati, sulla base del posizionamento dei diversi gestori. Il mese, comunque, è stato difficile in generale per la strategia, che ha dovuto operare

in un contesto caratterizzato dall'inversione di tutti i principali trend presenti sui mercati nel primo trimestre dell'anno. Il migliore risultato è stato ottenuto dal gestore con visione più negativa sul rischio sovrano in Europa, che ha tratto beneficio dall'aumento delle tensioni sui mercati del debito pubblico nei Paesi periferici dell'area euro. Più in generale, sul reddito fisso, i fondi hanno sofferto la diminuzione dei tassi decennali americani: la maggior parte dei gestori era infatti posizionata per un ribasso dei bond decennali nell'aspettativa di un miglioramento del contesto macro in USA. Sui mercati delle valute, i fondi hanno generalmente sofferto dal rafforzamento dello yen. Il peggiore risultato è stato registrato dai gestori con maggiore esposizione ai risky asset, che ha perso anche dall'esposizione rialzista all'azionario in USA e Giappone.

Sul fronte positivo, le strategie **event driven** e **relative value** hanno contribuito entrambe per 4bps rispettivamente.

I fondi **event driven** specializzati sull'azionario hanno generalmente gestito bene la volatilità del mese, traendo vantaggio dal mantenimento di portafogli molto "leggeri" in termini di esposizione lorda e netta al mercato, concentrati su posizioni per le quali si aspettavano il verificarsi di eventi specifici di finanza straordinaria. I fondi che hanno anche una componente del portafoglio investita sui mercati del credito hanno beneficiato della relativa stabilità delle posizioni nel comparto rispetto alla componente investita in azioni.

Nelle strategie **relative value**, il migliore risultato è stato ottenuto nel mese dal gestore che opera con approccio multistrategy nel comparto del credito strutturato e obbligazionario societario in USA.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,46%	15,49%	4,27%
Rendimento ultimi 6 mesi	1,18%	7,46%	2,63%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,23%	-4,55%	7,16%

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

Aprile 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%	-0,34%									2,52%
	JPMGBI	0.61%	0.11%	-0.39%	0.68%									1.00%
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.

La performance al 30 aprile 2012 è stimata

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	11,38%	4,13%	
MSCI World in Local Currency	57,78%	15,11%	75,89%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	14,14%	2,86%	-42,64%
Eurostoxx in Euro	26,46%	19,56%	70,86%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	3,04%	2,84%	92,88%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

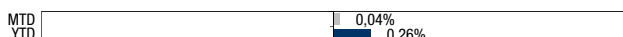
Long/short Equity



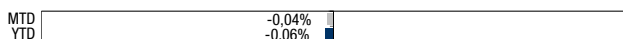
Event Driven



Relative Value



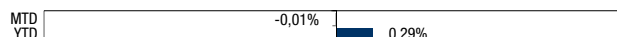
Macro-CTA



Long-hedged



UK



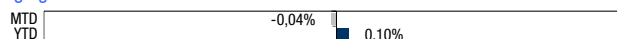
Europa



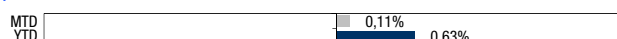
Asia



Emerging Market



USA



Global



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.

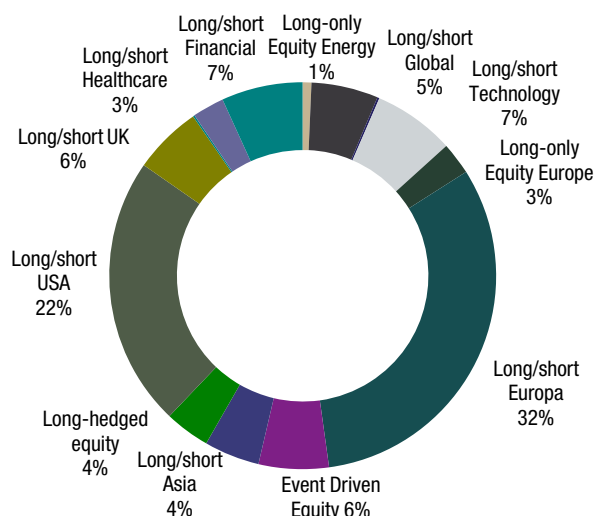
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

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 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 aprile 2012 (stimato)	€ 720.461,041
RENDIMENTO MENSILE aprile 2012	-0,99%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	3,77%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	52,59%
CAPITALE IN GESTIONE 1 maggio 2012	€ 139.270.309



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di aprile 2012 una performance pari a -0.99%, per un risultato da inizio anno pari al +3.77%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +52.59% (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 9,7%.

Il miglior contributo del mese è stato generato nuovamente dai **fondi specializzati sul mercato americano** (+12bps, a fronte di un peso di circa il 37%). I gestori americani hanno continuato a beneficiare di una fase di mercato caratterizzata da razionalità e volatilità contenuta, in cui gli operatori rimangono focalizzati sulla micro. Il principale contributo di aprile è venuto da un gestore che opera con approccio bottom up sulle società americane esposte alla crescita domestica negli Stati Uniti. Da segnalare, anche questo mese, il risultato positivo ottenuto dal gestore event driven specializzato nel settore energy.

Secondo miglior contributo mensile, pari a +9bps, dai **fondi specializzati sul mercato UK**, grazie al risultato positivo del gestore operativo su small e mid cap locali, la cui attività di selezione dei titoli, focalizzata sulle società di elevata qualità, è risultata premiante nel mercato di riferimento, poco interessato alle problematiche di carattere macroeconomico riguardanti l'Europa Continentale.

Contributo leggermente negativo della **componente asiatica** (-21bps). Il fondo specializzato su Asia inc-Japan ha faticato a preservare il capitale in un contesto reso estremamente difficile dalle incertezze legate alla crescita economica nella regione e al continuo rafforzamento della valuta Giapponese, fattori risultati penalizzanti per i temi più ciclici nel portafoglio del gestore.

Nel mese di aprile, i fondi specializzati sul **mercato Europeo** hanno detratto 34bps, a fronte di un peso del 35%. I fondi operativi nel comparto hanno scontato le rinnovate tensioni macro: le vicissitudini di carattere politico riguardanti diversi paesi, tra cui Francia, Olanda e Grecia, infatti, hanno comportato una crescente volatilità e perdite diffuse tra le diverse asset class, colpendo particolarmente il settore finanziario. In un simile contesto si segnala l'apporto positivo di un gestore generalista caratterizzato da un approccio di trading opportunistico.

Infine, i **fondi globali** hanno detratto 55bps alla performance mensile del fondo, a causa prevalentemente dell'esposizione rialzista sui bancari europei/uk del gestore specializzato sul settore finanziario globale. Contributo negativo anche da parte del gestore operante con approccio opportunistico direzionale, penalizzato a sua volta dall'esposizione ai titoli ciclici sui mercati asiatici, colpite dal mancato intervento espansivo delle Autorità monetarie cinesi.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,24%	0,91%	-2,60%
Rendimento ultimi 6 mesi	2,11%	7,46%	0,08%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,87%	-4,55%	-20,53%
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. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

Aprile 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%	-0,99%									3,77%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%									8.61%
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.

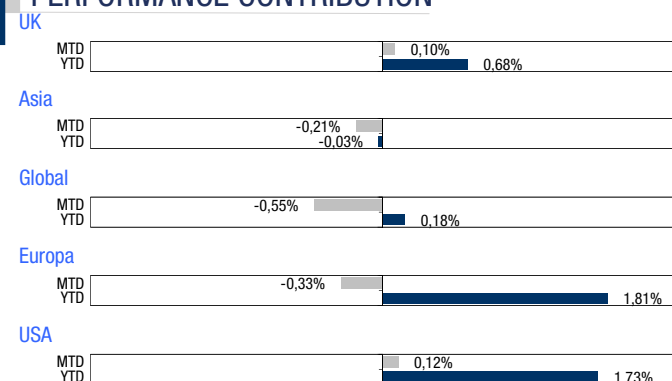
La performance al 30 aprile 2012 è stimata

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	52,59%	6,03%	
MSCI World in Local Currency	9,70%	15,30%	64,43%
Eurostoxx in Euro	-23,48%	19,59%	60,36%
MH FdF Indice Equity (EW)	14,93%	4,63%	94,12%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



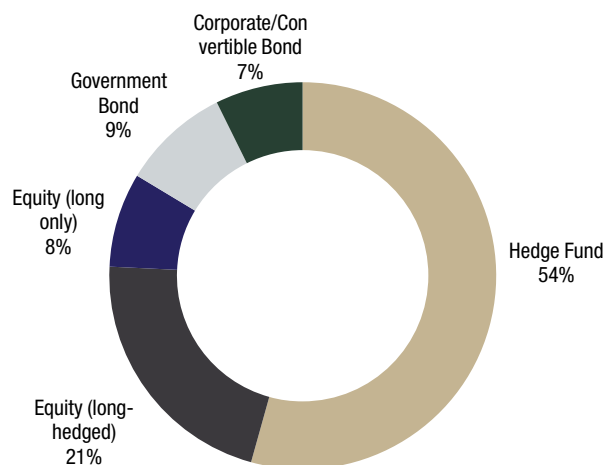
I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile - Trimestrale (Classe III)
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classi I e III) - 65 giorni (classi II e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199251
Trattamento fiscale	20%	Bloomberg	HISESCP 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 aprile 2012 (stimato)	€ 500.660,404
RENDIMENTO MENSILE aprile 2012	-1,19%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	3,17%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	0,68%
CAPITALE IN GESTIONE 1 maggio 2012	€ 11.423.603



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di aprile 2012 una performance stimata pari a -1.19% (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 -1,77% e 0,68%.

Il principale contributo negativo di aprile è dipeso dalla **componente azionaria**, che ha detratto 56bps dal risultato mensile. La porzione long-only del portafoglio è stata penalizzata nel mese soprattutto dall'esposizione al settore finanziario e al mercato europeo, che sono stati caratterizzati da importanti correzioni; il fondo long-only specializzato sull'Europa è stato, comunque, in grado di sovraperformare il proprio mercato di riferimento, grazie alla riduzione dell'esposizione ai settori ciclici attuata negli ultimi due mesi e ad una buona generazione di valore dalla selezione dei titoli nell'ambito della stagione degli utili in Europa. Anche la componente long-hedged ha riportato un risultato a segno meno in aprile, a causa principalmente della performance negativa del fondo opportunistico che opera con mandato globale, che ha sofferto per il posizionamento netto lungo al mercato e, in particolare, per il forte sovrappeso del Giappone.

La componente investita in **fondi hedge** ha apportato in aprile un contributo negativo di 42bps, a fronte di un peso leggermente superiore al 50%. In un mese caratterizzato dal ritorno dell'avversione al rischio e della volatilità sui mercati finanziari, i fondi di fondi della Casa sono complessivamente riusciti a contenere le perdite. Nel dettaglio, la strategie equity long/short e event driven, pur in un contesto operativo non particolarmente favorevole, hanno mediamente sovraperformato i mercati di riferimento, con elevata differenziazione però tra i singoli fondi; la strategia macro, dall'altro lato, non ha fornito nel mese la diversificazione desiderata, a causa dell'inversione delle principali tendenze che avevano caratterizzato i mercati del reddito fisso e delle valute da inizio anno.

Risultato leggermente negativo nel mese per la **componente obbligazionaria**. L'allargamento degli spread sui Titoli di Stato italiani ha causato modeste perdite (-6bps) alla porzione allocata ai titoli governativi. Dall'altro lato, la componente investita in obbligazioni subordinate bancarie ha retto complessivamente bene nel mese, beneficiando di una relativa stabilità sui mercati del credito. Dopo una correzione nella prima parte di aprile, i titoli subordinati in portafoglio hanno recuperato negli ultimi 10 giorni del mese oltre metà della perdita, mantenendo la volatilità a livelli relativamente contenuti.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	0,14%	-0,84%	-5,51%
Rendimento ultimi 6 mesi	1,48%	2,86%	7,46%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,45%	-2,84%	-4,55%
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. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

Aprile 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%	-1,19%									3,17%
Bench.	2.14%	1.81%	0.34%	-0.65%									3.66%
2011	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	-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	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	-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						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.

La performance al 30 aprile 2012 è stimata

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).

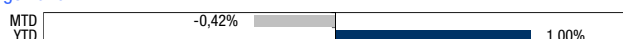
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	0,68%	6,12%	
Benchmark Portfolio	-4,07%	7,56%	87,12%
MSCI World in Local Currency	-24,34%	17,99%	78,59%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	28,28%	3,30%	-36,21%

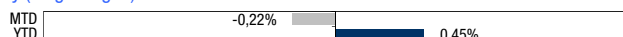
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Hedge Fund



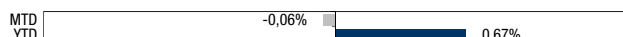
Equity (long-hedged)



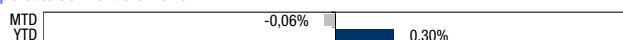
Equity (long only)



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
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	65 giorni
ISIN Code	IT0004230295
Bloomberg	HINPORT IM

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 543.290,715	-0,88%	2,57%	10,81%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	€ 499.114,270	-0,88%	-0,18%	-0,18%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	€ 675.195,047	-0,88%	2,57%	12,97%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	€ 618.632,179	-0,88%	-0,88%	-0,88%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 552.475,149	-1,17%	2,57%	12,83%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	€ 497.943,974	-1,17%	-0,41%	-0,41%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 731.378,000	-1,17%	2,57%	14,84%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	€ 491.118,448	-1,17%	2,58%	-1,78%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	€ 493.368,319	-1,12%	2,81%	-1,33%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 521.253,788	-0,99%	3,77%	5,60%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 720.461,041	-0,99%	3,77%	13,21%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	€ 696.904,745	-0,99%	3,77%	13,21%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 493.490,347	-1,19%	3,17%	-0,88%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	€ 451.631,582	-0,34%	-0,34%	-0,34%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	€ 643.178,171	-0,34%	-0,34%	-0,34%

* 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.