



Fondi di Fondi Hedge

Report Dicembre 2011

Fondi di fondi Hedge

Dicembre 2011

	DATA PARTENZA	STIMA DICEMBRE 2011	PERFORMANCE YTD 2011	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	-0,25%	-7,86%	38,33%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	-0,32%	-7,38%	51,34%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01 mag 2004	-0,44%	-7,38%	25,07%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	-0,28%	-6,18%	8,64%*
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	-0,17%	-8,80%	47,16%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01 ago 2002	-0,40%	-5,66%	35,99%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	0,42%	-7,54%	-2,43%

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 dicembre 2011 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Dicembre e' stato nuovamente un mese volatile e ricco di eventi sul fronte politico ed economico internazionale.

Proseguendo il rialzo iniziato negli ultimi giorni di novembre sulla scia dell'ottimismo derivante dalle decisioni coordinate delle Banche Centrali di ridurre il costo della liquidità in dollari a livello di sistema bancario e dal taglio dei requisiti di riserva obbligatoria in Cina, il mercato azionario e' salito nei primi giorni di dicembre, reagendo positivamente anche alla manovra da 30 miliardi di Euro presentata dal nuovo governo italiano guidato da Mario Monti. Nei giorni successivi, nonostante il taglio dei tassi di ulteriori 25bps da parte della BCE, la riduzione dei requisiti di riserva obbligatoria all'1% e le decisioni prese in occasione della riunione dell'Eurogruppo, in favore di un maggior grado di integrazione fiscale all'interno dell'Unione Europea (nuove regole di bilancio garantite dall'applicazione di sanzioni automatiche in caso di sfioramento dei limiti previsti, anticipo a luglio 2012 dell'entrata in vigore del fondo di stabilizzazione ESM e conferimento di 200 miliardi di Euro di risorse addizionali a Fondo Monetario Internazionale), il mercato e' rimasto improntato alla cautela. Gli operatori hanno infatti mostrato scetticismo in merito alla mancata implementazione delle attese misure di Quantitative Easing da parte della BCE e alla decisione della Gran Bretagna di porre il veto agli accordi europei relativi alla convergenza fiscale.

Delusione e' arrivata anche dalle parole della Fed che, nonostante abbia riconosciuto i significativi rischi per la crescita, ha deciso di non introdurre alcuna nuova misura di stimolo monetario.

Ulteriore volatilità nel corso del mese e' stata generata dalle ripetute dichiarazioni delle agenzie di rating, le quali hanno manifestato scetticismo in

merito alle conclusioni del summit europeo, minacciando di ridurre il merito del credito di tutti i Paesi dell'area Euro, e dalle parole della Merkel, la quale ha nuovamente escluso l'adozione di Eurobond e l'incremento della dotazione del fondo "salva-Stati".

Nella parte finale del mese, il mercato ha progressivamente recuperato terreno, grazie al buon esito del collocamento delle obbligazioni governative spagnole, all'approvazione del rinnovo (per due mesi) dei tagli fiscali relativi ai posti di lavoro e dei sussidi alla disoccupazione in US, ma soprattutto grazie all'approvazione della BCE di due operazioni di rifinanziamento a 3 anni, da attuare con importo illimitato il 21 dicembre 2011 e il 29 febbraio 2012, e dall'ampliamento dei collateral accettati a fronte di tali operazioni di rifinanziamento. Tali misure garantiscono una maggiore facilità di accesso alla liquidità da parte delle banche, evitando loro di doversi rivolgere al mercato per le esigenze di rifinanziamento del 2012, e lasciando potenziale spazio per eventuali investimenti in obbligazioni governative dei Paesi periferici.

Nel contesto sopra descritto, i fondi hedge con approccio di investimento di tipo bottom up (equity long/short, event driven, convertible arbitrage e credit long/short) hanno nuovamente fatto fatica a implementare le strategie basate sull'analisi dei fondamentali, a causa di uno scenario sui mercati guidato dalle decisioni delle autorità politiche e monetarie e dall'alternanza di avversione/propensione al rischio da parte degli operatori. I fondi macro, che operano con approccio top down, hanno invece ottenuto risultati misti a seconda del proprio posizionamento, restituendo nel mese un contributo complessivamente neutrale.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

In US lo S&P500 ha chiuso il mese di dicembre con un risultato positivo dello 0.85%, chiudendo il 2011 a zero; in Europa, l'indice Eurostoxx ha guadagnato lo 0.4%, per una perdita da inizio anno pari a -17.7%; in Giappone il Nikkei e' salito dello 0.25% nel mese, chiudendo l'anno a -17.3%.

I mercati emergenti hanno chiuso il mese con una perdita dell'1.29% e l'anno in flessione del 20.4% (indice MSCI Emerging Markets in \$); in dicembre l'Est Europa (-17.9% nel 2011), con un ribasso del 6.3%, ha ampiamente sottoperformato l'Asia e l'America Latina, entrambe a +1% (e rispettivamente -16.2% e -12.9% per l'anno).

Mercati delle obbligazioni governative

In dicembre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato un rialzo dell'1.7%, chiudendo il 2011 con un apprezzamento del 6.3%.

In US la curva si è appiattita di 18 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una riduzione di 2 bps del tasso a 2 anni a 0.24% e di fronte di una diminuzione di 19bps del tasso a 10 anni a 1.88%.

Anche in Europa la curva dei tassi si è appiattita, di 6bps, fra le scadenze 2-10 anni: i tassi a 2 e 10 anni sono rispettivamente scesi di 19bp (a 0.14%) e di 45bps (a 1.83%). Si è confermata ancora molto volatile la situazione sui mercati del reddito fisso dei Paesi minori dell'Unione.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 20bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 13bps del tasso a 2 anni (da 0.46% a 0.33%) vs. una diminuzione di 34bps del tasso a 10 anni (da 2.31% a 2.04%).

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito hanno chiuso dicembre con una performance positiva e una sovraperformance dei titoli high yield rispetto agli investment grade. In US questi ultimi hanno registrato un guadagno del 2.1% vs. un rialzo del 2.7% dei titoli high yield (per l'anno rispettivamente +8.2% e +5%), in Europa gli investment grade hanno guadagnato il 2.6% e gli high yield il 3.4% (per l'anno rispettivamente +1.5% e +3.4%).

Le obbligazioni convertibili in US hanno chiuso dicembre flat e il 2011 con una

perdita del 5.3%. Dal punto di vista geografico, la migliore performance è stata registrata dalle convertibili europee, con un risultato positivo dello 0.7% (-9.6% per l'anno), seguite da quelle asiatiche (+0.4% in dicembre; -9.23% nell'anno); le convertibili giapponesi hanno sottoperformato nel mese (-0.7%), ma hanno fatto registrare la migliore performance da inizio anno (-0.6%).

Mercati delle risorse naturali

In dicembre la maggioranza delle risorse naturali ha chiuso il mese in territorio negativo. Fra le materie prime energetiche, da segnalare la flessione del petrolio (-1.5% nel mese ma +8.2% per l'anno, a 107.4\$ al barile) e il collasso del gas naturale (-15.8% nel mese e -32.2% per l'anno).

I metalli preziosi hanno chiuso il mese in perdita, ad eccezione del palladio (+7% in dicembre). L'oro in particolare, ha fatto registrare una forte correzione (-9.7%) portandosi a 1576.38\$ l'oncia e chiudendo l'anno con un apprezzamento dell'11%.

Negativa anche la performance dei metalli a uso industriale (alluminio, rame, piombo e zinco) ad eccezione del nichel (+7%). I metalli base chiudono l'anno in territorio molto negativa, registrando mediamente perdite intorno al 20%.

Positivo nel mese il comparto delle materie prime agricole, tra le quali spiccano le performance di frumento e grano, rispettivamente +7.5% e +9.6% in dicembre, ma con risultati molto differenziati per l'anno (rispettivamente +2.8% e -18%).

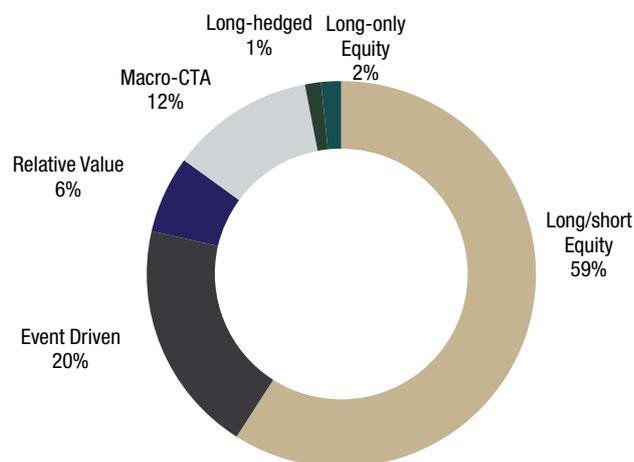
Mercati delle valute

In dicembre l'euro ha perso terreno contro tutte le valute dei Paesi sviluppati, del 3.6% rispetto al dollaro - da 1.3448 a 1.2960 (del 3% nell'anno), del 4.4% rispetto allo Yen (dell'8% nell'anno), del 2.4% rispetto alla sterlina (del 2.6% nell'anno), dello 0.7% il franco svizzero (del 2.5% nell'anno). Il dollaro ha inoltre proseguito il suo apprezzamento rispetto alle valute dei Paesi emergenti.

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% 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 dicembre 2011 (stimato)	€ 658.275,527
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2011	-0,25%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-7,86%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	38,33%
CAPITALE IN GESTIONE 1 gennaio 2012	€ 133.042.225



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance stimata pari a -0.25% in dicembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a 38.33% vs. una performance lorda del 52.69% del JP Morgan GBI in valute locali e del -1.13% dell'MSCI World in valute locali.

Nessuna strategia si è distinta in modo significativo nel mese di dicembre: il contributo delle differenti componenti del portafoglio varia, infatti, da neutrale a leggermente negativo.

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi **event driven**, che hanno detratto 5bps dalla performance mensile del prodotto a fronte di un peso del 20%. Il risultato è dipeso principalmente dal fondo specializzato sui mercati asiatici, penalizzato in dicembre dall'esposizione lunga, non hedgiata, sul mercato azionario domestico cinese. Performance sostanzialmente neutrale, invece, per il fondo americano e per i gestori specializzati sul mercato europeo in portafoglio, in uno scenario che ha continuato a non essere particolarmente favorevole per la strategia, in particolare a causa dell'elevata volatilità nella prima parte del mese.

Contributo pari a -4bps per i fondi **long/short equity**, a fronte di un peso del 59%. I mercati azionari sono stati nuovamente guidati da attese e notizie relative all'evoluzione del contesto macro, mostrando anche in dicembre una elevata correlazione fra i titoli all'interno dei singoli settori e decise inversioni di tendenza intra-mensili: l'operatività dei gestori all'interno della strategia è rimasta quindi difficile. Il migliore contributo è stato apportato dal nostro specialista sul settore TMT, favorito dall'ottima performance del portafoglio corto, che ha più compensato le modeste perdite riportate dalle posizioni

lunghe. Fra i risultati negativi, si segnala il mese difficile sperimentato dal gestore specializzato sui titoli legati alle risorse naturali: la generale sottoperformance del settore di riferimento si è sommata ad una attività di selezione dei titoli che è risultata poco efficace nel corso di dicembre.

Siamo fiduciosi sulle prospettive per le strategie long/short equity ed event driven nel 2012: crediamo, infatti, che il mercato tornerà gradualmente quest'anno a rifocalizzarsi sui fondamentali delle singole società, permettendo ai gestori che operano con approccio bottom up di sfruttare le numerose opportunità derivanti dalle dislocazioni che si sono create sui mercati.

La componente **relative value** del portafoglio ha generato una perdita di 3bps vs. peso del 6%. Il principale contributo negativo è dipeso dalla strategia convertible arbitrage: il fondo specializzato sulle convertibili ha sofferto, nel mese, per un'allocazione settoriale e per una gestione attiva e opportunistica delle coperture che non sono risultate efficaci.

I fondi **macro** hanno generato in dicembre un contributo leggermente positivo. In generale, i gestori presenti in portafoglio hanno beneficiato di un'esposizione rialzista sul debito governativo in Europa core e in US e dal posizionamento per un indebolimento dell'euro. L'unico risultato a segno meno è dipeso da un fondo macro specializzato su fixed income e currency, che ha sofferto la volatilità intra-mensile sui mercati di riferimento, non riuscendo a recuperare pienamente nel corso del mese la perdita accumulata nella prima settimana di dicembre.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,27%	-0,11%	4,29%
Rendimento ultimi 6 mesi	-7,84%	-9,07%	4,99%
Rendimento ultimi 12 mesi	-7,86%	-7,56%	6,34%
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.

Dicembre 2011

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
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.

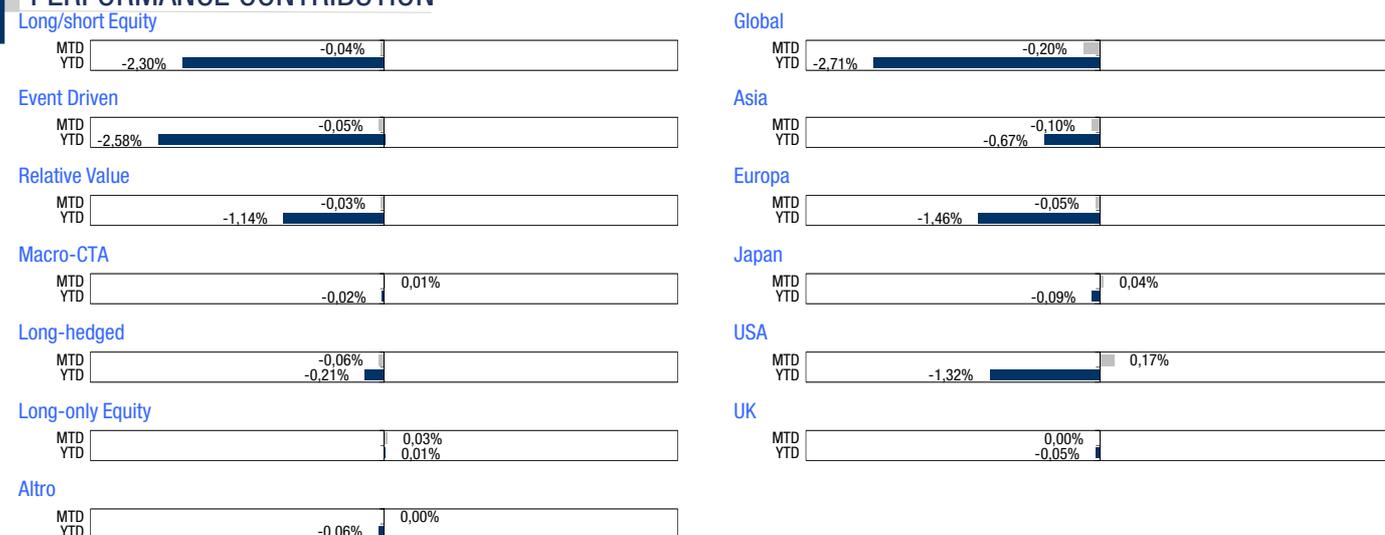
La performance al 31 dicembre 2011 è stimata

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	38,33%	4,93%	
MSCI World in Local Currency	-1,13%	15,26%	62,38%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	52,69%	3,17%	-24,63%
Eurostoxx in Euro	-25,81%	19,51%	55,90%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	11,89%	4,13%	92,46%

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



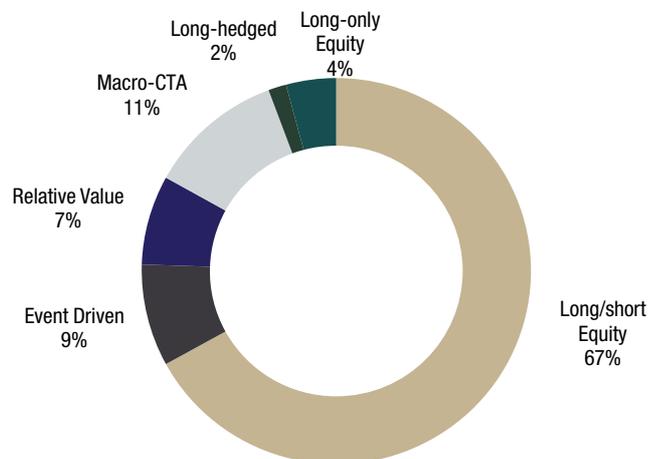
I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi III, 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199277
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% 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 dicembre 2011 (stimato)	€ 712.839,500
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2011	-0,32%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-7,38%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	51,34%
CAPITALE IN GESTIONE 1 gennaio 2012	€ 277.339.170



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance stimata pari a -0.32% in dicembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a 51.34% vs. una performance lorda del 52.69% del JP Morgan GBI in valute locali e del -1.13% dell'MSCI World in valute locali.

Nessuna strategia si è distinta in modo significativo nel mese di dicembre: il contributo delle differenti componenti del portafoglio varia, infatti, da neutrale a leggermente negativo.

Il principale contributo negativo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (-11bps a fronte di un peso di circa il 70%). I mercati azionari sono stati nuovamente guidati da attese e notizie relative all'evoluzione del contesto macro, mostrando anche in dicembre una elevata correlazione fra i titoli all'interno dei singoli settori e decise inversioni di tendenza intra-mensili: l'operatività dei gestori all'interno della strategia è rimasta quindi difficile. Il migliore contributo è stato apportato dal nostro specialista sul settore TMT, favorito dall'ottima performance del portafoglio corto, che ha più compensato le modeste perdite riportate dalle posizioni lunghe. Fra i risultati negativi, si segnala il mese difficile sperimentato dal gestore specializzato sui titoli legati alle risorse naturali: la generale sottoperformance del settore di riferimento si è sommata ad una attività di selezione dei titoli che è risultata poco efficace nel corso di dicembre.

Contributo pari a zero è venuto dai fondi **event driven** a fronte di un peso del 9%. Performance sostanzialmente neutrali sono dipese sia dal fondo

americano sia dai gestori specializzati sul mercato europeo in portafoglio, in uno scenario che ha continuato a non essere particolarmente favorevole per la strategia, a causa dell'elevata volatilità nella prima parte del mese.

Siamo fiduciosi sulle prospettive per le strategie long/short equity ed event driven nel 2012: crediamo, infatti, che il mercato tornerà gradualmente quest'anno a rifocalizzarsi sui fondamentali delle singole società, permettendo ai gestori che operano con approccio bottom up di sfruttare le numerose opportunità derivanti dalle dislocazioni che si sono create sui mercati.

La componente **relative value** del portafoglio ha generato una perdita di 6bps vs. peso del 7%. Il principale contributo negativo è dipeso dalla strategia convertible arbitrage: il fondo specializzato sulle convertibili ha sofferto, nel mese, per un'allocazione settoriale e per una gestione attiva e opportunistica delle coperture che non sono risultate efficaci.

I fondi **macro** hanno generato in dicembre un contributo leggermente positivo. In generale, i gestori presenti in portafoglio hanno beneficiato di un'esposizione rialzista sul debito governativo in Europa core e in US e dal posizionamento per un indebolimento dell'euro. L'unico risultato a segno meno è dipeso da un fondo macro specializzato su fixed income e currency, che ha sofferto la volatilità intra-mensile sui mercati di riferimento, non riuscendo a recuperare pienamente nel corso del mese la perdita accumulata nella prima settimana di dicembre.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,19%	-0,11%	4,29%
Rendimento ultimi 6 mesi	-7,29%	-9,07%	4,99%
Rendimento ultimi 12 mesi	-7,38%	-7,56%	6,34%
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
2011	FONDO	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%	-2,39%	-0,02%	-1,59%	-0,32%	-7,38%
	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 31 dicembre 2011 è stimata

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	51,34%	5,33%	
MSCI World in Local Currency	-1,13%	15,26%	62,24%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	52,69%	3,17%	-28,19%
Eurostoxx in Euro	-25,81%	19,51%	56,09%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	11,89%	4,13%	90,54%

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



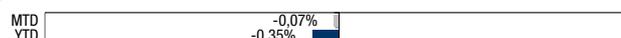
Emerging Market



Relative Value



Asia



Macro-CTA



Japan



Long-hedged



UK



Long-only Equity



Europa



Altro



USA



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.

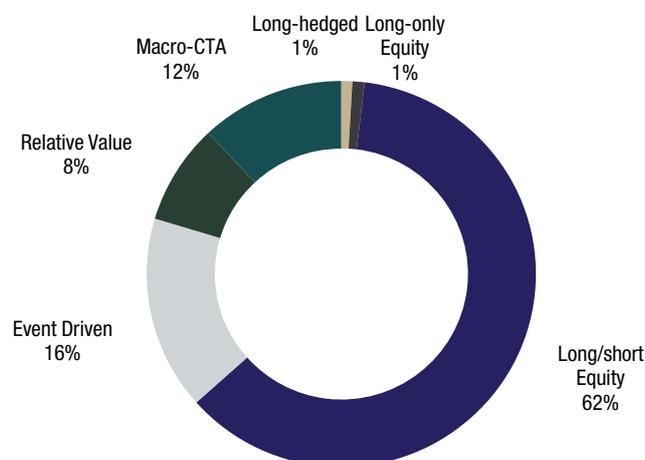
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

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 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% 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 dicembre 2011 (stimato)	€ 603.475,081
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2011	-0,44%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-7,38%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA maggio 2004	25,07%
CAPITALE IN GESTIONE 1 gennaio 2012	€ 66.781.750



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato in dicembre 2011 una perdita stimata di 0.44% per un rendimento del 25.07% dalla partenza (al netto delle commissioni).

Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In dicembre, i fondi della Casa Hedge Invest hanno generato un contributo negativo di 19bps vs. peso del 56% circa.

Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

Nessuna strategia si è distinta in modo significativo nel mese di dicembre: il contributo delle differenti componenti del portafoglio varia, infatti, da neutrale a leggermente negativo.

Il principale contributo negativo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (-17bps a fronte di un peso di circa il 65%). I mercati azionari sono stati nuovamente guidati da attese e notizie relative all'evoluzione del contesto macro, mostrando anche in dicembre una elevata correlazione fra i titoli all'interno dei singoli settori e decise inversioni di tendenza intra-mensili: l'operatività dei gestori all'interno della strategia è rimasta quindi difficile. Il migliore contributo è stato apportato dal nostro specialista sul settore TMT, favorito dall'ottima performance del portafoglio corto, che ha più compensato le modeste perdite riportate dalle posizioni lunghe.

Nonostante il mantenimento di un posizionamento conservativo, il peggiore contributo alla performance di HIDS è dipeso da un fondo europeo che ha gestito male l'esposizione netta al mercato nel corso del mese.

Contributo pari a zero (-1bps) è venuto dai fondi **event driven** a fronte di un

peso del 16%. Performance sostanzialmente neutrali sono dipese sia dal fondo americano sia dai gestori specializzati sul mercato europeo in portafoglio, in uno scenario che ha continuato a non essere particolarmente favorevole per la strategia, a causa dell'elevata volatilità nella prima parte del mese.

Siamo fiduciosi sulle prospettive per le strategie long/short equity ed event driven nel 2012: crediamo, infatti, che il mercato tornerà gradualmente quest'anno a rifocalizzarsi sui fondamentali delle singole società, permettendo ai gestori che operano con approccio bottom up di sfruttare le numerose opportunità derivanti dalle dislocazioni che si sono create sui mercati.

La componente **relative value** del portafoglio ha generato una perdita di 7bps vs. peso del 8%. Il principale contributo negativo è dipeso dalla strategia convertible arbitrage: il fondo specializzato sulle convertibili ha sofferto, nel mese, per un'allocazione settoriale e per una gestione attiva e opportunistica delle coperture che non sono risultate efficaci.

I fondi **macro** hanno generato in dicembre un contributo pari a zero. In generale, i gestori presenti in portafoglio hanno beneficiato di un'esposizione rialzista sul debito governativo in Europa core e in US e dal posizionamento per un indebolimento dell'euro. L'unico risultato a segno meno è dipeso da un fondo macro specializzato su fixed income e currency, che ha sofferto la volatilità intra-mensile sui mercati di riferimento, non riuscendo a recuperare pienamente nel corso del mese la perdita accumulata nella prima settimana di dicembre.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	2,96%	0,63%	4,28%
Rendimento ultimi 6 mesi	-6,82%	-9,07%	4,99%
Rendimento ultimi 12 mesi	-7,38%	-7,56%	6,34%

Analisi performance nei bear market

Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,03%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-9,00%	-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.

Dicembre 2011

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,43%	0,95%	-0,02%	0,69%	-1,19%	-1,43%	-0,32%	-2,93%	-1,90%	-0,40%	-1,01%	-0,44%	-7,38%
	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	0,47%	-0,13%	2,09%	0,56%	-2,45%	-1,14%	0,50%	0,04%	1,22%	0,87%	0,35%	1,41%	3,78%
	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	1,58%	1,65%	0,13%	0,66%	3,15%	1,03%	2,63%	2,21%	1,72%	-0,14%	0,51%	1,49%	17,91%
	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	-1,12%	1,88%	-3,16%	0,57%	1,66%	-0,07%	-1,68%	-0,63%	-6,52%	-3,80%	-1,33%	-0,69%	-14,18%
	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	1,39%	0,65%	0,98%	1,10%	1,54%	0,64%	0,33%	-2,21%	1,95%	2,56%	-0,74%	0,22%	8,65%
	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%	0,17%	1,74%	1,38%	-2,68%	-0,45%	-0,26%	0,39%	0,38%	0,48%	1,05%	1,52%	6,24%
	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	0,56%	0,84%	-0,61%	-1,78%	0,23%	1,67%	1,88%	0,75%	1,69%	-1,67%	1,71%	1,89%	7,31%
	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					-0,74%	0,67%	-0,21%	-0,03%	0,87%	0,45%	1,63%	1,11%	3,80%
	MSCI W.					-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	7.79%

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

La performance al 31 dicembre 2011 è stimata

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Diversified Strategies	25,07%	5,37%	
MSCI World in Local Currency	4,92%	15,09%	64,86%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	37,89%	3,06%	-36,20%
Eurostoxx in Euro	-9,55%	18,04%	62,88%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	0,58%	4,63%	92,78%

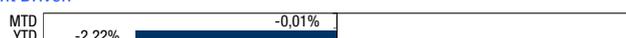
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Event Driven



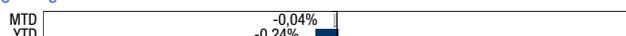
Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Long-only Equity



Altro



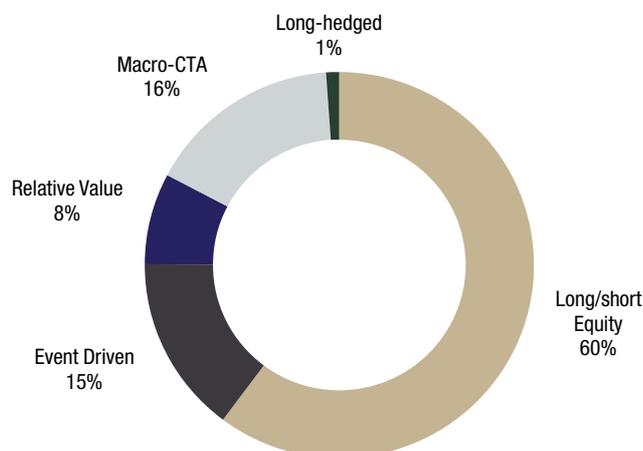
I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classe 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003657589
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIDIVST IM Equity

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% 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 dicembre 2011 (stimato)	€ 438.848,196
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2011	-0,28%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-6,18%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	8,64%
CAPITALE IN GESTIONE 1 gennaio 2012	€ 42.539.219



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in dicembre una performance stimata pari a -0.28%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +8.64%, al netto delle commissioni.

Nessuna strategia si è distinta in modo significativo nel mese di dicembre: il contributo delle differenti componenti del portafoglio varia, infatti, da neutrale a leggermente negativo.

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi **long/short equity**, che hanno detratto 12bps dalla performance mensile di HIGO a fronte di un peso del 60%. I mercati azionari sono stati nuovamente guidati da attese e notizie relative all'evoluzione del contesto macro, mostrando anche in dicembre una elevata correlazione fra i titoli all'interno dei singoli settori e decise inversioni di tendenza intra-mensili: l'operatività dei gestori all'interno della strategia è rimasta quindi difficile. Il migliore contributo è stato apportato dal nostro specialista sul settore TMT, favorito dall'ottima performance del portafoglio corto, che ha più compensato le modeste perdite riportate dalle posizioni lunghe. Fra i risultati negativi, si segnala il mese difficile sperimentato dal gestore specializzato sui mercati emergenti, che, come in novembre, ha fatto fatica a generare valore dalla selezione dei titoli nel portafoglio lungo.

Contributo pari a -6bps per i fondi **event driven**, a fronte di un peso del 15%. Il risultato negativo è dipeso principalmente dal fondo specializzato sui mercati asiatici, penalizzato in dicembre dall'esposizione lunga, non hedgiata, sul mercato azionario domestico cinese. Performance complessivamente neutrale, invece, per i gestori americani e europei in portafoglio, in uno scenario che ha

continuato a non essere particolarmente favorevole per la strategia, in particolare a causa dell'elevata volatilità nella prima parte del mese.

Siamo fiduciosi sulle prospettive per le strategie long/short equity ed event driven nel 2012: crediamo, infatti, che il mercato tornerà gradualmente quest'anno a rifocalizzarsi sui fondamentali delle singole società, permettendo ai gestori che operano con approccio bottom up di sfruttare le numerose opportunità derivanti dalle dislocazioni che si sono create sui mercati.

La componente **relative value** del portafoglio ha generato una perdita di 2bps vs. peso del 8%. Il buon risultato del fondo fixed income arbitrage, favorito dal posizionamento per un rialzo delle obbligazioni governative nell'Europa core e per un flattening della curva, è stato più che compensato dal contributo negativo del fondo che opera con approccio multistrategy sui mercati del credito corporate e strutturato in US.

I fondi **macro** hanno generato in dicembre un contributo leggermente positivo. In generale, i gestori presenti in portafoglio hanno beneficiato di un'esposizione rialzista sul debito governativo in Europa core e in US e dal posizionamento per un indebolimento dell'euro. L'unico risultato a segno meno è dipeso da un fondo macro specializzato su fixed income e currency, che ha sofferto la volatilità intra-mensile sui mercati di riferimento, non riuscendo a recuperare pienamente nel corso del mese la perdita accumulata nella prima settimana di dicembre.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE (dati da marzo 2009)

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	2,97%	14,09%	4,41%
Rendimento ultimi 6 mesi	-5,96%	-9,07%	4,99%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,18%	-7,56%	6,34%

*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.

Dicembre 2011

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,33%	-2,93%	-1,67%	-0,50%	-1,03%	-0,28%	-6,18%
	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	0,17%	0,22%	1,93%	0,38%	-2,66%	-1,12%	0,19%	0,16%	1,12%	0,75%	0,58%	1,25%	2,93%
	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	1,02%	0,41%	0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	14,11%
	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	-2,64%	1,46%	-2,64%	0,38%	2,09%	-0,13%	-2,35%	-0,13%	-7,49%	-4,91%	-2,14%	-1,11%	-18,28%
	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	0,88%	0,29%	0,89%	1,17%	1,79%	0,06%	-0,35%	-2,13%	1,93%	3,10%	-1,62%	0,30%	6,37%
	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	2,35%	0,39%	1,57%	1,11%	-1,47%	-0,30%	-0,31%	0,38%	0,37%	1,52%	1,37%	1,20%	8,43%
	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	0,15%	0,97%	-0,74%	-1,19%	-0,46%	0,79%	1,66%	0,80%	1,23%	-1,49%	0,87%	1,99%	4,61%
	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										0,41%	1,58%	0,97%	2,99%
	MSCI W.										1,16%	3,18%	3,26%	7,77%

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

La performance al 31 dicembre 2011 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 (dati da marzo 2009)

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	8,64%	4,30%	
MSCI World in Local Currency	45,27%	15,67%	75,20%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	13,01%	2,98%	-42,45%
Eurostoxx in Euro	22,53%	20,02%	70,52%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	2,13%	2,90%	93,44%

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

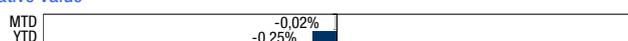
Long/short Equity



Event Driven



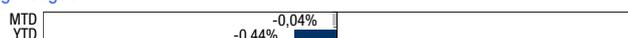
Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



UK



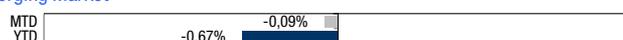
Global



USA



Emerging Market



Asia



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.

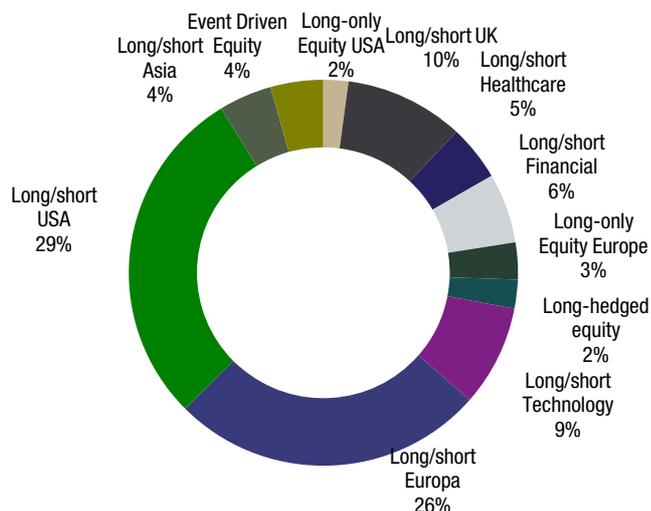
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni
ISIN Code	IT0003725279
Bloomberg	DWSHDLV IM

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3.5% e 4.5% 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 dicembre 2011 (stimato)	€ 694.822,562
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2011	-0,17%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-8,80%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	47,16%
CAPITALE IN GESTIONE 1 gennaio 2012	€ 144.343.257



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di dicembre 2011 una performance pari a -0.17% per un rendimento da inizio anno pari al -8.8%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +47.16% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una performance pari a +1%.

Il miglior contributo del mese è stato generato dai **fondi specializzati sul mercato europeo** (13bps a fronte di un peso del 29% in portafoglio) e in particolare da due gestori che investono con un approccio di investimento concentrato e basato sull'analisi fondamentale: il primo, che opera tipicamente con una esposizione netta lunga al mercato, e' stato aiutato dalla propria esposizione a titoli con caratteristiche difensive e dalla corretta selezione di alcuni titoli finanziari; il secondo ha generato valore da una buona selezione di titoli ciclici nel portafoglio lungo e dall'esposizione corta a titoli del settore industriale tedesco, dopo aver prontamente ridotto la propria esposizione in portafoglio ai titoli esposti alla crescita dei mercati emergenti. Negativo il contributo complessivo dei traders. Nel 2011 la componente europea e' stata responsabile del 19% della perdita complessiva del prodotto, per un peso medio intorno al 26%. All'interno della **componente americana**, che ha generato complessivamente 11bps a fronte di un peso del 48% in portafoglio, 15bps sono stati prodotti dal gestore americano specializzato nel settore delle telecomunicazioni e della tecnologia che opera con esposizioni neutrali al mercato, grazie alla buona performance del portafoglio corto e 8bps sono stati generati da un gestore che implementa un approccio "value" e che era posizionato lungo settori difensivi e corto settori ciclici; bene anche un altro fondo esposto a temi legati alla crescita dell'economia domestica americana. Nel 2011 la componente US e' stata responsabile del 20% della perdita complessiva del prodotto, per un peso medio intorno al 43%. Il peggior

contributo è arrivato nuovamente dalla **componente globale**. La perdita (18bps a fronte di un peso del 9% del portafoglio) è riconducibile alle deludenti performance del fondo flessibile in portafoglio, che ha mantenuto un posizionamento cauto nel mese, attendendosi un ambiente ancora volatile; negativo anche il contributo del fondo specializzato sul settore finanziario, penalizzato dal portafoglio corto esposto ai finanziari europei. Nel 2011 la componente globale è stata responsabile del 43% della perdita complessiva del prodotto, per un peso medio intorno al 12%. I **fondi specializzati sul mercato UK** hanno sottratto 4bps alla performance del prodotto, a fronte di un peso del 10% in portafoglio. Il gestore specializzato su società ad elevata capitalizzazione di mercato, ha nuovamente perso dall'esposizione ai titoli ciclici legati alla crescita dei mercati emergenti e da alcune posizioni che hanno avuto problematiche specifiche. Neutrale il contributo del fondo specializzato sulle società a media e piccola capitalizzazione. Nel 2011 la componente UK e' stata responsabile del 16% della perdita complessiva del prodotto, per un peso medio intorno al 10%. La **componente asiatica** in dicembre ha contribuito negativamente per 8bps, a fronte di un peso del 4%. Il gestore in portafoglio, pur avendo rischi ridotti, ha sofferto per la sotto-performance di alcune posizioni lunghe in settori ciclici dell'economia. Nel 2011 il contributo della componente asiatica è stato solo leggermente negativo (-20bps), avendo un peso medio in portafoglio intorno al 6%.

Siamo fiduciosi sulle prospettive per le strategie long/short equity nel 2012: crediamo, infatti, che il mercato tornerà gradualmente quest'anno a rifocalizzarsi sui fondamentali delle singole società, permettendo ai gestori che operano con approccio bottom up di sfruttare le numerose opportunità derivanti dalle dislocazioni che si sono create sui mercati.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,01%	0,10%	-3,00%
Rendimento ultimi 6 mesi	-8,36%	-9,07%	-19,21%
Rendimento ultimi 12 mesi	-8,80%	-7,56%	-17,73%
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.

Dicembre 2011

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,36%	0,92%	-0,28%	0,53%	-1,19%	-0,81%	-0,74%	-4,23%	-2,35%	0,25%	-1,36%	-0,17%	-8,80%
	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 31 dicembre 2011 è stimata

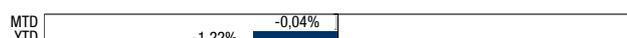
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	47,16%	6,08%	
MSCI World in Local Currency	1,00%	15,43%	63,87%
Eurostoxx in Euro	-25,86%	19,71%	59,71%
MH FdI Indice Equity (EW)	12,58%	4,67%	94,11%

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

UK



USA



Global



Europa



Asia



Japan



Emerging Market



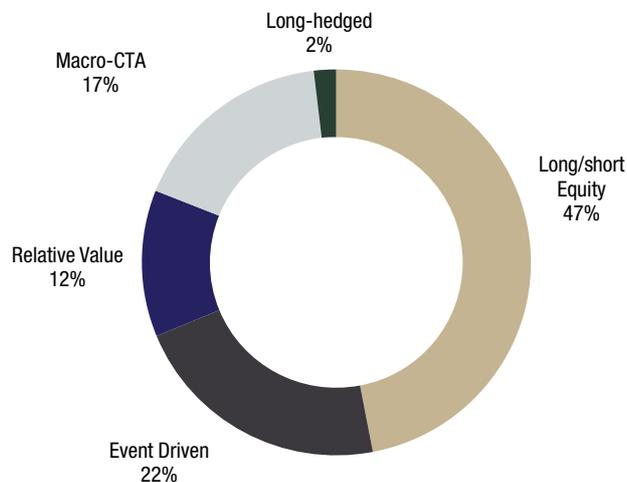
I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	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	12,5%	Bloomberg	HISECSP 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 compresa fra 4% e 6% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato attraverso l'investimento in hedge fund decorrelati dai mercati azionari, con particolare riferimento con quelli operativi nelle strategie macro, event driven, convertible arbitrage e long/short opportunistici.

NAV dicembre 2011 (stimato)	€ 651.079,227
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2011	-0,40%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-5,66%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA agosto 2002	35,99%
CAPITALE IN GESTIONE 1 gennaio 2012	€ 50.656.294



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di dicembre 2011 una performance pari a -0.4%, per un rendimento ytd pari a -5.66% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +36% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

Nel mese di dicembre, la strategia **long/short equity** ha contribuito in maniera leggermente negativa in linea con il proprio peso in portafoglio (51% della performance negativa totale a fronte di un peso del 47%). All'interno della categoria, c'è stata una netta differenziazione tra fondi US (+8bps) e fondi globali (+12bps) da una parte e fondi specializzati su Europa (-20bps) e Mercati emergenti (-12bps) dall'altra. I mercati azionari sono stati nuovamente guidati da attese e notizie relative all'evoluzione del contesto macro, mostrando anche in dicembre una elevata correlazione fra i titoli all'interno dei singoli settori e decise inversioni di tendenza intra-mensili: l'operatività dei gestori all'interno della strategia è rimasta quindi difficile. Il migliore contributo è stato apportato dal nostro specialista sul settore TMT, favorito dall'ottima performance del portafoglio corto, che ha più compensato le modeste perdite riportate dalle posizioni lunghe. Il peggior contributo, invece, è arrivato un fondo europeo che ha sofferto da un posizionamento conservativo al mercato nella parte finale di dicembre.

Anche la strategia **event-driven** ha fatto registrare un risultato leggermente

negativo (3bps di perdita a fronte di un peso del 22%). Performance sostanzialmente neutrali sia per il fondo americano che per i gestori specializzati sul mercato europeo in portafoglio, in uno scenario che ha continuato a non essere particolarmente favorevole per la strategia, in particolare a causa dell'elevata volatilità nella prima parte del mese.

La strategia **macro** ha rappresentato l'unico risultato positivo per il mese. A fronte di un peso del 17%, i gestori sono stati in grado di produrre 5bps. In generale, i gestori presenti in portafoglio hanno beneficiato di un'esposizione rialzista sul debito governativo in Europa core e in US e dal posizionamento per un indebolimento dell'euro.

La componente **relative value** ha prodotto un risultato leggermente negativo (5bps di perdita a fronte di un peso dell'12%). Come sempre succede, c'è stata una discreta dispersione tra le diverse sottostrategie; da una parte, il fondo specializzato sul credito e il fondo multistrategy sono stati responsabili di una leggera perdita; dall'altra, il fondo fixed income arbitrage ha beneficiato della volatilità nel mercato del reddito fisso generando un risultato positivo.

Infine, il fondo **long-hedged** ha detratto 7bps a causa di un trading difficile in un mercato volatile.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,32%	2,19%	4,27%
Rendimento ultimi 6 mesi	-5,49%	-9,07%	4,99%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,66%	-7,56%	6,34%
Analisi performance nei bear market			
Agosto 2002 - Marzo 2003	4,37%	-12,02%	5,87%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,29%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-11,39%	-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.

Hedge Invest Opportunity Fund



Dicembre 2011

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,67%	0,82%	-0,32%	0,77%	-0,94%	-1,14%	0,06%	-2,69%	-1,37%	-0,22%	-0,96%	-0,40%	-5,66%
	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	0,37%	0,22%	2,73%	0,64%	-3,43%	-1,11%	0,20%	-0,27%	1,03%	1,07%	0,23%	1,78%	3,37%
	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	1,13%	1,79%	-0,34%	0,68%	3,96%	1,08%	2,85%	2,58%	1,91%	-0,43%	0,60%	1,66%	18,82%
	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	-1,72%	1,24%	-3,23%	1,62%	1,15%	-2,00%	-1,22%	-0,99%	-6,64%	-4,53%	-1,39%	-2,05%	-18,35%
	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	0,88%	1,72%	1,39%	1,38%	1,39%	0,78%	0,19%	-3,62%	2,57%	3,32%	-1,14%	0,00%	9,04%
	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	3,59%	1,76%	3,31%	0,73%	-4,28%	-1,78%	-2,01%	0,85%	-0,85%	0,72%	2,26%	1,24%	5,37%
	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%	1,50%	-2,53%	-2,24%	-2,20%	1,97%	2,51%	1,74%	3,12%	-2,90%	2,61%	3,04%	7,24%
	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	2,28%	0,92%	0,17%	-1,07%	-1,60%	-0,01%	-0,90%	0,00%	0,77%	0,56%	2,28%	2,33%	5,77%
	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	1,63%	0,21%	0,56%	-1,33%	2,51%	-0,25%	-0,73%	0,91%	0,48%	1,84%	0,37%	1,78%	8,21%
	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								-0,21%	1,43%	-0,64%	1,08%	0,24%	1,91%
	MSCI W.								0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-6.23%

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

La performance al 31 dicembre 2011 è stimata

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Opportunity Fund	35,99%	6,44%	
MSCI World in Local Currency	22,67%	15,14%	53,32%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	48,26%	3,18%	-23,75%
Eurostoxx in Euro	-2,40%	19,29%	46,51%
MH FdI Indice High Volatility (EW)	14,33%	5,28%	89,87%

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



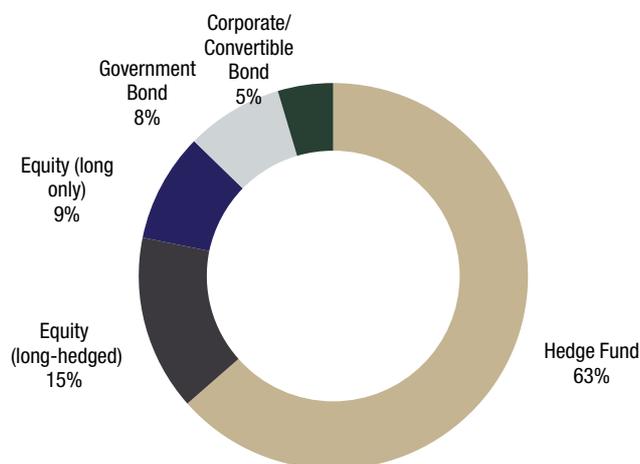
I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classi A e B); 65 giorni (classi C e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003335772
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIOPOR IM Equity

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV dicembre 2011 (stimato)	€ 485.215,914
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2011	0,42%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-7,54%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	-2,43%
CAPITALE IN GESTIONE 1 gennaio 2012	€ 11.120.586



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di dicembre 2011 una performance stimata pari a +0.42% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale del 12.5%), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a +0.47% e +1.74%.

La performance positiva di HIPF in dicembre è da attribuire principalmente ai buoni risultati ottenuti nel mese della **componente obbligazionaria** del portafoglio, che ha apportato 88bps a fronte di un peso del 13% circa. I principali contributi sono venuti dall'allocazione ai titoli governativi, favorita dall'apprezzamento dei Titoli di Stato italiani in portafoglio in particolare nella prima parte del mese, e dall'esposizione al segmento dei subordinati bancari: la posizione in obbligazioni subordinate, inserita in portafoglio a inizio novembre con un peso del 2%, ha contribuito positivamente per oltre 40bps in dicembre, beneficiando dell'attività di "liability management" delle banche europee, e, nello specifico, di un'offerta di conversione in obbligazioni senior a forte premio rispetto al prezzo pre-annuncio. Performance leggermente negativa, invece, per il fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili, che ha sofferto, nel mese, per un'allocazione settoriale e per una gestione attiva e opportunistica delle coperture che non sono risultate efficaci.

Risultato sostanzialmente neutrale nel mese per la componente investita in **fondi hedge**. L'allocazione ai fondi di fondi della Casa ha apportato un

contributo leggermente negativo nel mese: il contesto operativo per le strategie che adottano un approccio bottom up è rimasto complesso in dicembre, con i mercati che sono stati nuovamente guidati da attese e notizie relative all'evoluzione del contesto macro e hanno mostrato elevata correlazione fra i titoli e decise inversioni di tendenza intra-mensili. Dall'altra parte, un buon risultato è venuto dall'allocazione diretta al gestore long/short equity specializzato sul settore TMT, favorito dall'ottima performance del portafoglio corto, che ha più compensato le modeste perdite riportate dalle posizioni lunghe.

Siamo fiduciosi sulle prospettive per strategie bottom up come long/short equity ed event driven, nel 2012: crediamo, infatti, che il mercato tornerà gradualmente quest'anno a rifocalizzarsi sui fondamentali delle singole società, permettendo ai gestori che operano con approccio bottom up di sfruttare le numerose opportunità derivanti dalle dislocazioni che si sono create sui mercati.

La **componente equity** del portafoglio ha detratto circa 34bps dal risultato mensile del prodotto. La perdita è quasi interamente attribuibile alla porzione long-hedged (-29bps): si segnala, in particolare, il mese difficile sperimentato dal fondo che opera sui mercati asiatici con approccio event driven, penalizzato in dicembre dall'esposizione lunga, non hedgiata, sul mercato azionario domestico cinese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	-0,54%	-1,57%	-7,58%
Rendimento ultimi 6 mesi	-7,19%	-4,30%	-9,07%
Rendimento ultimi 12 mesi	-7,54%	-3,60%	-7,56%
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.

Dicembre 2011

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,85%	1,13%	-0,63%	0,62%	-1,22%	-1,11%	-0,58%	-3,02%	-2,17%	0,05%	-2,06%	0,42%	-7,54%
	Bench.	0.57%	1.02%	-0.37%	1.13%	-0.56%	-1.04%	-0.48%	-3.32%	-2.76%	2.59%	-1.16%	0.87%	-3.60%
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.

La performance al 31 dicembre 2011 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	-2,43%	6,18%	
Benchmark Portfolio	-7,01%	7,71%	86,75%
MSCI World in Local Currency	-30,34%	18,34%	77,89%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	27,00%	3,40%	-36,52%

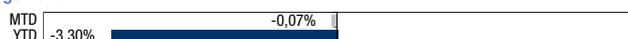
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Commodity



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	12,5%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	65 giorni
ISIN Code	IT0004230295
Bloomberg	HINPORT IM

Allegato – Altre classi



Dicembre 2011

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 529.676,547	-0,25%	-7,86%	8,03%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	€ 658.275,527	-0,25%	-7,86%	10,14%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 538.471,364	-0,32%	-7,39%	9,98%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 712.839,500	-0,32%	-7,38%	11,93%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	€ 478.669,894	-0,32%	-4,27%	-4,27%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	€ 479.795,429	-0,26%	-4,04%	-4,04%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES 2009M	01/05/2009	IT0004466873	€ 531.816,039	-0,44%	-7,37%	8,38%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 502.704,340	-0,17%	-8,93%	1,84%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 694.822,562	-0,17%	-8,80%	9,18%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	€ 672.104,547	-0,17%	-8,80%	9,18%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE 2009 M	01/08/2009	IT0004466816	€ 508.518,672	-0,40%	-5,67%	2,73%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE B	01/01/2008	IT0004307952	€ 441.523,669	-0,40%	-5,52%	-4,30%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE C	01/06/2010	IT0004610579	€ 628.783,277	-0,40%	-5,59%	-2,84%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 478.267,041	0,42%	-7,51%	-3,94%

* 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.