



Fondi di Fondi Hedge

Report Febbraio 2012

# Fondi di fondi Hedge

Febbraio 2012

	DATA PARTENZA	STIMA FEBBRAIO 2012	PERFORMANCE YTD 2012	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY</b>	01 dic 2001	1,40%	2,62%	41,96%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 dic 2001	1,24%	2,83%	55,66%
<b>HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES</b>	01 mag 2004	1,33%	2,64%	28,31%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY</b>	01 mar 2009	1,00%	2,03%	10,84%*
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01 mar 2002	1,81%	3,64%	52,40%
<b>HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND</b>	01 ago 2002	0,80%	1,77%	38,44%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01 giu 2007	1,73%	3,84%	1,33%

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 febbraio 2012 è stimato.

## COMMENTO MERCATI

Nel mese di febbraio si sono confermate sui mercati finanziari le medesime tendenze positive riscontrate in gennaio: i mercati sono stati infatti caratterizzati dalla permanenza della propensione al rischio, forti di notizie confortanti dal punto di vista macroeconomico provenienti in particolare dagli US e dal venir meno di alcuni fattori di rischio soprattutto riferiti all'Eurozona.

Negli Stati Uniti, i dati pubblicati in febbraio confermano una situazione economica in ripresa, soprattutto con riferimento al mercato del lavoro. Dal punto di vista micro, la stagione degli utili ha confermato una situazione tuttora generalmente sana delle aziende americane.

In Europa, sul fronte della crisi del debito sovrano, dopo una lunga trattativa i Paesi dell'Unione e l'IMF hanno deliberato la concessione di un ulteriore finanziamento da 130 mld di Euro alla Grecia subordinandone l'erogazione all'implementazione da parte del Governo greco del pacchetto di tagli fiscali approvato in extremis dal Parlamento, che consiste in riduzioni strutturali alla spesa per un totale di 325 ml Euro (al fine di chiudere il gap fiscale già nel 2012) e alla partecipazione dei creditori privati alla ristrutturazione del debito greco, con un haircut del 53.5%.

Il 29 febbraio, la BCE ha effettuato la seconda operazione di finanziamento a tre anni al sistema bancario europeo (LTRO): sono stati allocati 529.5bn, un ammontare vicino a quello della prima operazione effettuata il 21 dicembre (489 bn EUR). Tale iniezione di liquidità ha contribuito ad accantonare il rischio sistemico legato al potenziale fallimento di una istituzione finanziaria europea e ha consentito il restringimento dei sovereign spread dei Paesi europei periferici.

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

In US lo S&P500 ha chiuso il mese di gennaio con un risultato positivo del 4.1%, in Europa, l'indice Eurostoxx ha guadagnato il 4.3%; in Giappone il Nikkei è salito del 10.5% nel mese.

I mercati emergenti hanno chiuso il mese con un guadagno del 4.4% (indice MSCI Emerging Markets in LC); in febbraio l'Est Europa ha sovraperformato le altre aree geografiche registrando +8.5% vs. +5.6% dell'Asia e +5% dell'America Latina.

### Mercati delle obbligazioni governative

In febbraio, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato un leggero apprezzamento dello 0.1%. In US la curva si è irrigidita di circa 9 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 8 bps del tasso a 2 anni a 0.29% e di un aumento di 17bps del tasso a 10 anni a 1.97%.

In Europa la curva dei tassi si mosse parallelamente al rialzo di circa 3 bps, i tassi a 2 anni sono saliti all'0.19% e i tassi a 10 anni sono saliti all'1.82%. Come sopra accennato, la situazione sui mercati del reddito fisso dei Paesi periferici dell'Unione è ulteriormente migliorata con il verificarsi di un generale restringimento dei sovereign spread.

In UK la curva dei tassi si è irrigidita di 12bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di circa 6bps del tasso a 2 anni (da 0.36% a 0.41%) vs. un aumento di 18bps del tasso a 10 anni (da 1.97% a 2.15%).

### Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito hanno proseguito anche in febbraio il loro trend di apprezzamento, con una sovraperformance dei titoli high yield rispetto agli investment grade. In US questi ultimi hanno registrato un guadagno dello 0.8% (+3.1% da inizio anno) vs. un rialzo del 2.4% dei titoli high yield (+5.5% da inizio anno), in Europa gli investment grade hanno guadagnato l'1.8% (+4.8% da inizio anno) e gli high yield il 4.2% (+10.9% da inizio anno).

Le obbligazioni convertibili hanno chiuso febbraio con una performance positiva del 2.7%. Dal punto di vista geografico, la migliore performance è stata registrata dalle convertibili europee, con un risultato positivo del 5% (+8.9% da inizio anno), seguite da quelle asiatiche ex Japan (+3.6% e +7%

Sul fronte macro, i dati relativi alla situazione europea non sono certamente confortanti, con l'importante eccezione della Germania il cui PMI è rimasto sopra i 50 punti anche in febbraio e dove l'indice IFO che misura la fiducia delle aziende è ancora salito nel mese in corso.

In UK, la Banca Centrale ha incrementato di 50 bn £ a 325 bn £ l'ammontare del programma di quantitative easing. Nel contempo, in Giappone la Banca Centrale è intervenuta aumentando il proprio programma di acquisto di strumenti finanziari di 10 tr yen per un totale di 30 tr yen, che saranno utilizzati per l'acquisto di Titoli di Stato e ha introdotto un target esplicito di inflazione pari all'1%. Queste decisioni sono andate ad affiancarsi alle politiche monetarie già ultra-espansive di Fed e BCE, e alle recenti mosse di espansione monetaria deliberate dalle Banche Centrali dei Paesi emergenti.

Il contesto caratterizzato da abbondante liquidità a livello globale e il miglioramento della situazione macroeconomica in US, hanno favorito il permanere di una buona propensione al rischio e hanno consentito agli operatori di tornare a focalizzarsi sulla micro.

Pertanto, anche in febbraio così come nel mese precedente, i fondi hedge con approccio di investimento bottom up (equity long/short, event driven) hanno generato valore beneficiando del graduale venir meno delle forti dislocazioni verificatesi nello scorso anno. I fondi macro, che operano con approccio top down, hanno invece ottenuto risultati misti a seconda del proprio posizionamento, restituendo nel mese un contributo comunque complessivamente neutrale / leggermente positivo.

da inizio anno) e dalle convertibili americane (+3% e +9% da inizio anno); le convertibili giapponesi hanno registrato lo 0.2% nel mese (+1.3% da inizio anno).

### Mercati delle risorse naturali

Febbraio è stato un mese generalmente positivo per le risorse naturali, pur in presenza di una rotazione settoriale fra i diversi comparti rispetto al mese di gennaio. Molto buoni i risultati delle risorse energetiche: a causa delle tensioni in Medio Oriente, il WTI si è apprezzato del 9% nel mese a 107\$. Le risorse a uso industriale hanno invece rallentato la loro corsa al rialzo iniziata in gennaio, ottenendo performance modestamente positive nel caso di rame, zinco e alluminio, e negative nel caso di nichel e piombo. L'oro ha ritracciato dello 0.5% nel mese a 1721.9\$ l'oncia, mentre gli altri metalli preziosi si sono apprezzati.

### Mercati delle valute

Febbraio è stato caratterizzato da un generale indebolimento del dollaro sia rispetto all'euro (che si è apprezzato nel mese del 2.2%) sia rispetto alle valute dei Paesi emergenti. Significativo l'indebolimento dello yen rispetto al dollaro (movimento di oltre il 6% a 81 yen) a seguito degli interventi della Banca Centrale giapponese sopra descritti.

## 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.

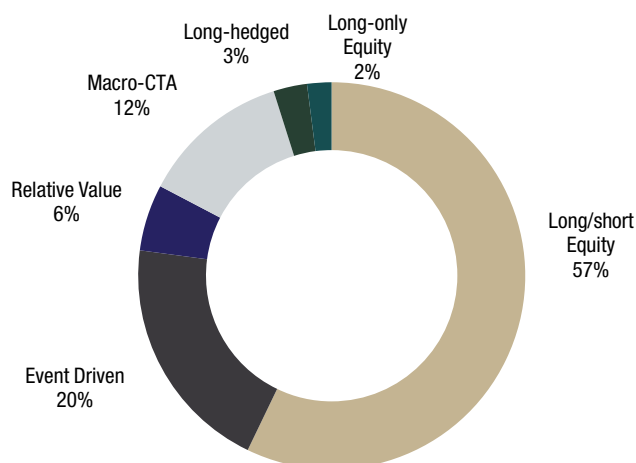
NAV | febbraio 2012 (stimato) € 675.555,164

RENDIMENTO MENSILE | febbraio 2012 1,40%

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO 2,62%

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | dicembre 2001 41,96%

CAPITALE IN GESTIONE | 1 marzo 2012 € 129.512.903



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance stimata pari a +1.40% in febbraio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +41.96% vs. una performance lorda del +53.78% del JP Morgan GBI in valute locali e del +7.7% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo è dipeso dagli **equity long/short** (+76bps vs. peso del 57%) **che hanno beneficiato del permanere di condizioni di operatività favorevoli alla strategia, caratterizzate da una diminuzione della correlazione fra i titoli e da una maggiore attenzione alla micro.** Il migliore contributo dal punto di vista geografico è dipeso dai fondi che operano sul mercato US, grazie soprattutto allo stock picker specializzato sulle società americane esposte alla crescita domestica degli Stati Uniti, che nel mese ha beneficiato del contributo positivo della componente rialzista del portafoglio. Buono nel mese anche il risultato del fondo specializzato su Asia inc-Japan, il cui portafoglio è tornato a funzionare, dopo un mese di gennaio in cui aveva largamente sottoperformato i mercati di riferimento. Il peggiore contributo all'interno del comparto è nuovamente dipeso dal nostro stock picker sul settore TMT a causa del forte contributo negativo del portafoglio ribassista. Positivo il contributo dei fondi specializzati su UK e Giappone e dello specialista sul settore finanziario e neutrale il contributo dei fondi che operano sui mercati europei.

Secondo migliore contributo del mese è dipeso dai fondi **event driven** (+51bps vs. peso del 20%). Tutti i fondi facenti parte di questo comparto hanno generato nel mese performance positive. I migliori risultati sono stati ottenuti dai gestori che operano sul mercato europeo, grazie al contributo positivo delle posizioni in equity, favorito dal ritorno di uno scenario di maggiore razionalità e

dai primi annunci di acquisizioni, oltre che dal contributo positivo delle posizioni in credito corporate e soprattutto in credito bancario. Da segnalare, nel mese, il contributo positivo del fondo che opera sui mercati asiatici, generato nonostante il mantenimento di un'esposizione contenuta ai mercati azionari di riferimento.

**Ci attendiamo che nei prossimi mesi sempre più società cercheranno di impiegare in modo efficiente la liquidità in bilancio, creando numerose opportunità per la strategia.**

La componente **relative value** del portafoglio ha generato un contributo di 4bps vs. peso del 6%, dipeso interamente dal risultato del fondo che opera con approccio multistrategy sui mercati del credito corporate e strutturato in US.

Anche i fondi **macro** hanno generato in febbraio un contributo positivo, pari a +10bps vs. peso del 12%. I risultati dei fondi in portafoglio sono stati molto differenziati sulla base del posizionamento: per il secondo mese consecutivo si è vista una sovraperformance dei gestori tatticamente attivi anche sui risky asset rispetto ai fondi che operano in prevalenza sui mercati del reddito fisso e delle valute, grazie al permanere della propensione al rischio su tutti i mercati finanziari. Sui mercati delle valute, i fondi hanno guadagnato dal posizionamento ribassista sullo yen, rialzista sulle valute dei Paesi emergenti e nella prima parte del mese dall'indebolimento dell'euro verso il dollaro. Ancora difficile nel mese il trading sulle curve dei tassi dei Paesi sviluppati, soprattutto in US, a causa del permanere di tassi decennali estremamente bassi nonostante il miglioramento dei dati macro.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,48%	0,73%	4,29%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,70%	9,56%	2,76%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,96%	-3,80%	7,63%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	5,04%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,73%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-10,35%	-40,77%	5,04%

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

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,21%	1,40%											2,62%
	MSCI W.	4.24%	4.51%											8.93%
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 29 febbraio 2012 è stimata

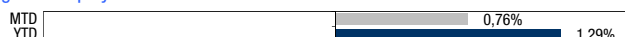
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	41,96%	4,91%	
MSCI World in Local Currency	7,70%	15,25%	62,77%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	53,78%	3,15%	-24,54%
Eurostoxx in Euro	-18,47%	19,47%	56,32%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	14,54%	4,12%	92,50%

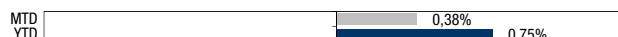
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



### Global



### Event Driven



### UK



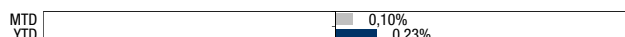
### Relative Value



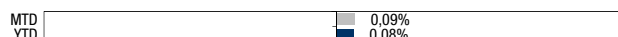
### Asia



### Macro-CTA



### Japan



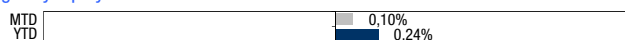
### Long-hedged



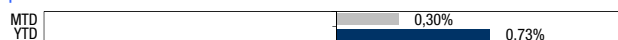
### USA



### Long-only Equity



### 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 (classe I); 65 giorni (classi III, 2009M)
ISIN Code	IT0003199277
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.

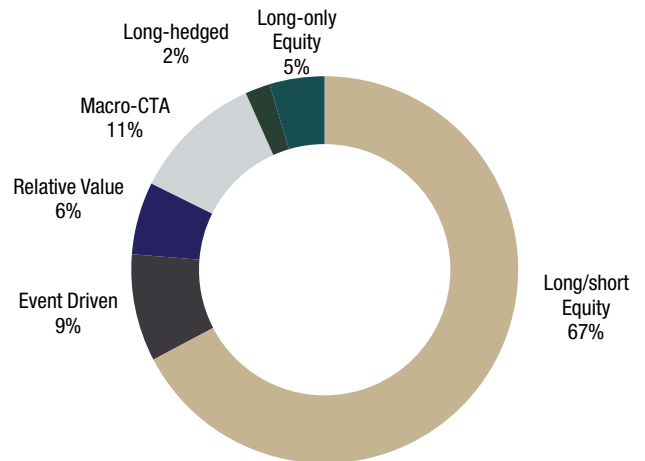
NAV | febbraio 2012 (stimato) € 733.176.436

RENDIMENTO MENSILE | febbraio 2012 1,24%

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO 2,83%

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | dicembre 2001 55,66%

CAPITALE IN GESTIONE | 1 marzo 2012 € 274.549.964



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance stimata pari a 1,24% in febbraio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +55.66% vs. una performance lorda del +53.78% del JP Morgan GBI in valute locali e del +7.7% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo è dipeso dagli **equity long/short** (+81bps vs. peso del 67%) **che hanno beneficiato del permanere di condizioni di operatività favorevoli alla strategia, caratterizzate da una diminuzione della correlazione fra i titoli e da una maggiore attenzione alla micro.** Il migliore contributo dal punto di vista geografico è dipeso dai fondi che operano sul mercato US, grazie soprattutto allo stock picker specializzato sulle società americane esposte alla crescita domestica degli Stati Uniti, che nel mese ha beneficiato del contributo positivo della componente rialzista del portafoglio. Buono nel mese anche il risultato del fondo specializzato su Asia ex-Japan, il cui portafoglio è tornato a funzionare, dopo un mese di gennaio in cui aveva largamente sottoperformato i mercati di riferimento. Il peggiore contributo all'interno del comparto è nuovamente dipeso dal nostro stock picker sul settore TMT a causa del forte contributo negativo del portafoglio ribassista. Positivo il contributo dei fondi specializzati su UK e Giappone e dello specialista sul settore finanziario.

Secondo migliore contributo del mese è dipeso dai fondi **event driven** (+22bps vs. peso del 9%). Tutti i fondi facenti parte di questo comparto hanno generato nel mese performance positive. I migliori risultati sono stati ottenuti dai gestori che operano sul mercato europeo, grazie al contributo positivo delle posizioni

in equity, favorito dal ritorno di uno scenario di maggiore razionalità e dai primi annunci di acquisizioni, oltre che dal contributo positivo delle posizioni in credito corporate e soprattutto in credito bancario. **Ci attendiamo che nei prossimi mesi sempre più società cercheranno di impiegare in modo efficiente la liquidità in bilancio, creando numerose opportunità per la strategia.**

La componente **relative value** del portafoglio ha generato un contributo di 5bps vs. peso del 6%, imputabile al risultato del fondo che opera con approccio multistrategy sui mercati del credito societario e strutturato in US.

Anche i fondi **macro** hanno generato in febbraio un contributo positivo, pari a +10bps vs. peso del 11%. I risultati dei fondi in portafoglio sono stati molto differenziati sulla base del posizionamento: per il secondo mese consecutivo si è vista una sovraperformance dei gestori tatticamente attivi anche sui risky asset rispetto ai fondi che operano in prevalenza sui mercati del reddito fisso e delle valute, grazie al permanere della propensione al rischio su tutti i mercati finanziari. Sui mercati delle valute, i fondi hanno guadagnato dal posizionamento ribassista sullo yen, rialzista sulle valute dei Paesi emergenti e nella prima parte del mese dall'indebolimento dell'euro verso il dollaro. Ancora difficile nel mese il trading sulle curve dei tassi dei Paesi sviluppati, soprattutto in US, a causa del permanere di tassi decennali estremamente bassi nonostante il miglioramento dei dati macro.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,41%	0,73%	4,29%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,53%	9,56%	2,76%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,12%	-3,80%	7,63%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

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

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,57%	1,24%											2,83%
	MSCI W.	4.24%	4.51%											8.93%
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 29 febbraio 2012 è stimata

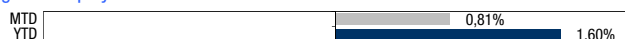
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	55,66%	5,30%	
MSCI World in Local Currency	7,70%	15,25%	62,60%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	53,78%	3,15%	-28,00%
Eurostoxx in Euro	-18,47%	19,47%	56,51%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	14,54%	4,12%	90,53%

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



### Asia



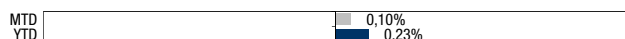
### Relative Value



### Emerging Market



### Macro-CTA



### UK



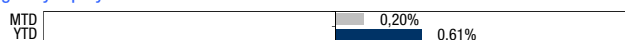
### Long-hedged



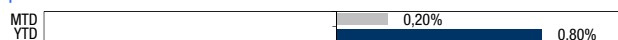
### USA



### Long-only Equity



### Europa



### Japan



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

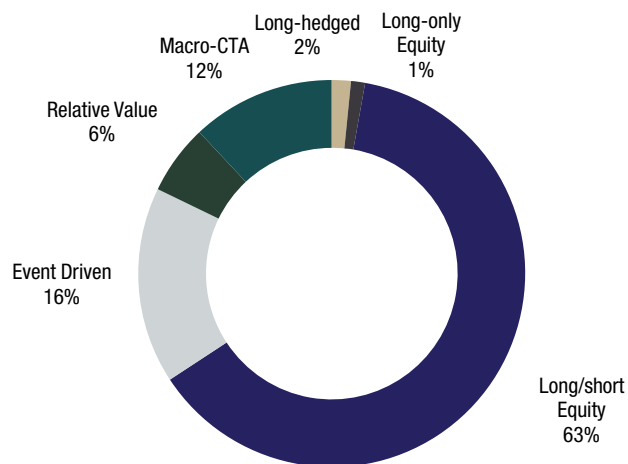
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

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

## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 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   febbraio 2012	€ 619.109.136
RENDIMENTO MENSILE   febbraio 2012	1,33%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	2,64%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   maggio 2004	28,31%
CAPITALE IN GESTIONE   1 marzo 2012	€ 63.930.855



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato in febbraio 2012 una performance stimata di +1.33% per un rendimento del +28.31% dalla partenza (al netto delle commissioni).

### Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In gennaio, i fondi della Casa Hedge Invest hanno generato un contributo positivo di 70bps vs. peso del 55% circa.

### Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+89bps vs. peso del 63%), **che ha beneficiato del permanere di condizioni di operatività favorevoli alla strategia, caratterizzate da una diminuzione della correlazione fra i titoli e da una maggiore attenzione alla micro**. Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato US, in particolare dallo stock picker che opera sulle società americane esposte alla crescita domestica degli Stati Uniti, che nel mese ha beneficiato del contributo positivo della componente rialzista del portafoglio. Buono anche il risultato del fondo specializzato su Asia inc-Japan, il cui portafoglio è tornato a funzionare, dopo un mese di gennaio in cui aveva largamente sottoperformato i mercati di riferimento. Il peggiore contributo all'interno del comparto è nuovamente dipeso dal nostro stock picker sul settore TMT a causa del forte contributo negativo del portafoglio ribassista.

Il secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi **event driven**: +40bps vs. peso del 16%. Tutti i fondi facenti parte di questo comparto hanno generato nel mese performance positive. I migliori risultati sono stati ottenuti dai gestori che operano sul mercato europeo, grazie al contributo positivo delle posizioni

in equity, favorito dal ritorno di uno scenario di maggiore razionalità e dai primi annunci di acquisizioni, oltre che dal contributo positivo delle posizioni in credito corporate e soprattutto in credito bancario.

**Ci attendiamo che nei prossimi mesi sempre più società cercheranno di impiegare in modo efficiente la liquidità in bilancio, creando numerose opportunità per la strategia.**

La componente **relative value** del portafoglio ha generato un contributo di 7bps vs. peso del 6%, dipeso da un fondo multistrategy e dal fondo specializzato su credito corporate e strutturato in US.

Anche i fondi **macro** hanno generato in febbraio un contributo positivo, pari a +9bps vs. peso del 12%. I risultati dei fondi in portafoglio sono stati molto differenziati sulla base del posizionamento: il risultato peggiore è dipeso dal nostro gestore più negativo sugli sviluppi della crisi del debito sovrano in Europa che, per il secondo mese consecutivo, è stato penalizzato dalle posizioni corte sul reddito fisso dei Paesi periferici dell'Unione. Più in generale, sui mercati delle valute, i fondi hanno guadagnato dal posizionamento ribassista sullo yen, rialzista sulle valute dei Paesi emergenti e ribassista sull'euro nella prima del mese. Ancora difficile nel mese il trading sulle curve dei tassi dei Paesi sviluppati, soprattutto in US, a causa del permanere di tassi decennali estremamente bassi nonostante il miglioramento dei dati macro.

**Si ricorda che in data 1° aprile 2012 Hedge Invest Diversified Strategy sarà incorporato in Hedge Invest Multi-Strategy.**

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,23%	1,72%	4,28%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,21%	9,56%	2,76%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,27%	-3,80%	7,63%

### 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.



Febbraio 2012

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,29%	1,33%											2,64%
	MSCI W.	4.24%	4.51%											8.93%
2011	FONDO	0,43%	0,95%	-0,02%	0,69%	-1,19%	-1,43%	-0,32%	-2,93%	-1,90%	-0,40%	-1,01%	-0,48%	-7,42%
	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.

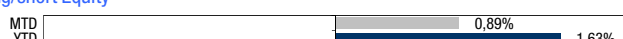
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Diversified Strategies	28,31%	5,34%	
MSCI World in Local Currency	14,30%	15,08%	65,29%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	38,87%	3,03%	-36,04%
Eurostoxx in Euro	-0,61%	18,01%	63,32%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	2,96%	4,62%	92,80%

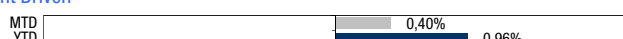
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



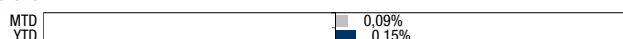
### Event Driven



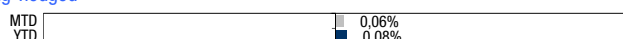
### Relative Value



### Macro-CTA



### Long-hedged



### Long-only Equity



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.

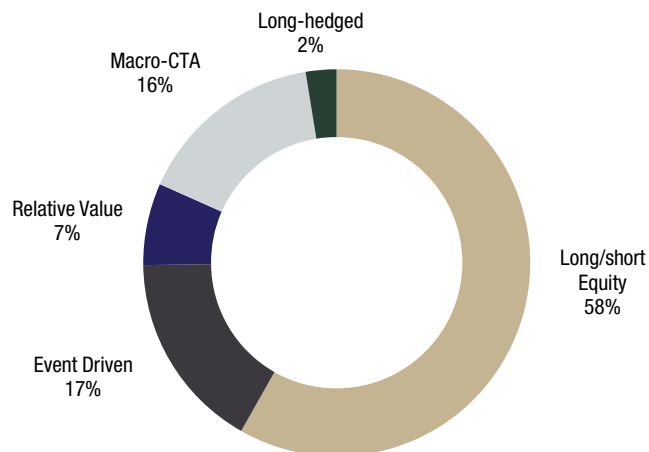
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classe 2009M)
ISIN Code	IT0003657589
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   febbraio 2012 (stimato)	€ 447.763,191
RENDIMENTO MENSILE   febbraio 2012	1,00%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	2,03%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   marzo 2009	10,84%
CAPITALE IN GESTIONE   1 marzo 2012	€ 41.495.447



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in febbraio una performance stimata pari a +1.00%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +10.84%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo positivo è dipeso dai fondi **long/short equity**, (+68bps vs. peso del 58% circa), **che hanno beneficiato del permanere di condizioni di operatività favorevoli alla strategia, caratterizzate da una diminuzione della correlazione fra i titoli e da una maggiore attenzione alla micro.** Il migliore contributo dal punto di vista geografico è dipeso dai fondi che operano sul mercato europeo grazie soprattutto al gestore specializzato nel comparto delle società a piccola e media capitalizzazione. Buono nel mese anche il contributo dei fondi americani. Il migliore risultato è stato ottenuto dal fondo specializzato su Asia ex-Japan, il cui portafoglio è tornato a funzionare, dopo un mese di gennaio in cui aveva largamente sottoperformato i mercati di riferimento. Il peggiore contributo all'interno del comparto è nuovamente dipeso dal nostro stock picker sul settore TMT a causa del forte contributo negativo del portafoglio ribassista.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi **event driven** (+39bps vs. peso del 17% circa). Tutti i fondi facenti parte di questo comparto hanno generato nel mese performance positive. I migliori risultati sono stati ottenuti dai gestori che operano sul mercato europeo, grazie al contributo positivo delle posizioni in equity, favorito dal ritorno di uno scenario di maggiore razionalità e dai primi annunci di acquisizioni, oltre che dal contributo positivo delle

posizioni in credito corporate e soprattutto in credito bancario. Da segnalare, nel mese, il contributo positivo del fondo che opera sui mercati asiatici, generato nonostante il mantenimento di un'esposizione contenuta ai mercati azionari di riferimento.

**Ci attendiamo che nei prossimi mesi sempre più società cercheranno di impiegare in modo efficiente la liquidità in bilancio, creando numerose opportunità per la strategia.**

La componente **relative value** del portafoglio ha generato un contributo di 6bps vs. peso del 7%, dipeso soprattutto dal risultato del fondo che opera con approccio multistrategy sui mercati del credito corporate e strutturato in US.

Leggermente negativo nel mese il contributo dei fondi **macro** (-2bps vs. peso del 16%). I risultati dei fondi in portafoglio sono stati molto differenziati sulla base del posizionamento: il risultato peggiore è dipeso dal nostro gestore più negativo sugli sviluppi della crisi del debito sovrano in Europa che, per il secondo mese consecutivo, è stato penalizzato dalle posizioni corte sul reddito fisso dei Paesi periferici dell'Unione. Più in generale, sui mercati delle valute, i fondi hanno guadagnato dal posizionamento ribassista sullo yen, rialzista sulle valute dei Paesi emergenti e ribassista sull'euro verso il dollaro nella prima del mese. Ancora difficile, nel mese, il trading sulle curve dei tassi dei Paesi sviluppati, soprattutto in US, a causa del permanere di tassi decennali estremamente bassi nonostante il miglioramento dei dati macro.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE (dati da marzo 2009)

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,49%	16,53%	4,41%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,48%	9,56%	2,76%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,28%	-3,80%	7,63%

\*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.

Febbraio 2012

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,02%	1,00%											2,03%
	MSCI W.	4.24%	4.51%											8.93%
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%
	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 29 febbraio 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 (dati da marzo 2009)

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	10,84%	4,22%	
MSCI World in Local Currency	58,25%	15,43%	75,77%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	13,82%	2,91%	-41,89%
Eurostoxx in Euro	34,63%	19,72%	71,19%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	4,55%	2,96%	92,31%

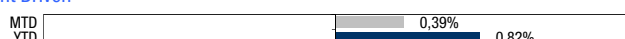
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

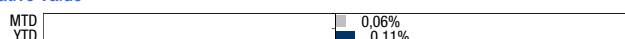
### Long/short Equity



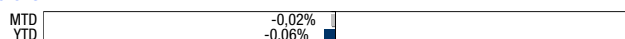
### Event Driven



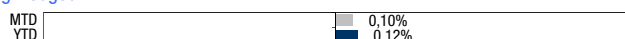
### Relative Value



### Macro-CTA



### Long-hedged



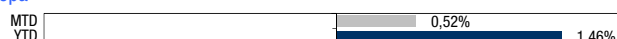
### UK



### USA



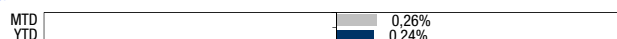
### Europa



### Emerging Market



### Asia



### 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%

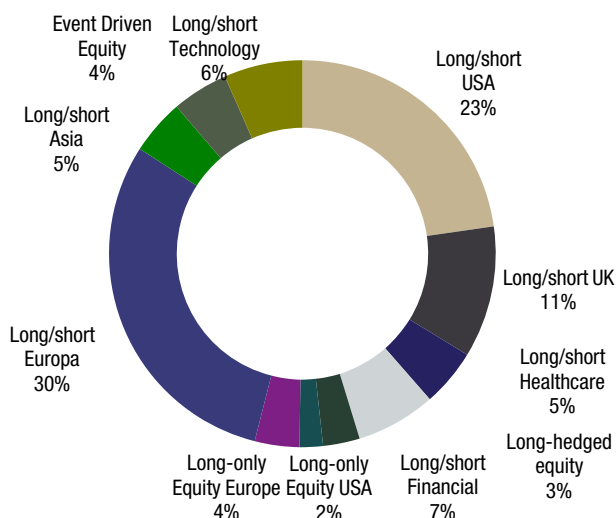
Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni
ISIN Code	IT0003725279
Bloomberg	DWSDLV IM

Febbraio 2012

## 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   febbraio 2012 (stimato)	€ 719.571,464
RENDIMENTO MENSILE   febbraio 2012	1,81%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	3,64%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   marzo 2002	52,40%
CAPITALE IN GESTIONE   1 marzo 2012	€ 148.253.796



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di febbraio 2012 una performance pari a +1.81%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +52.4% (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 +10.02%.

Il miglior contributo del mese è stato generato, anche in febbraio, dai **fondi specializzati sul mercato europeo** (+59bps a fronte di un peso di circa il 30%). I gestori europei hanno continuato a beneficiare del ritorno di maggiore razionalità sui mercati di riferimento, con riduzione della correlazione fra i titoli in uno scenario in cui gli operatori sono tornati a considerare la micro. Il principale contributo di febbraio è venuto dallo stock picker con portafoglio concentrato ed esposizione generalmente netta lunga al mercato, che ha beneficiato di un'ottima selezione dei titoli e del recente incremento dell'esposizione al settore finanziario.

Secondo miglior contributo in febbraio per la **componente globale**, che ha apportato 49bps al risultato mensile del prodotto, grazie all'ottimo risultato del gestore specializzato sui titoli finanziari, il quale, a seguito di una visione decisamente più ottimistica sulle valutazioni nel settore, ha deciso negli ultimi due mesi di aumentare l'esposizione netta del portafoglio, soprattutto

attraverso riduzione della posizione corta in Europa.

I **fondi specializzati sul mercato US** hanno aggiunto 42bps alla performance mensile del fondo. Ottimi risultati sono venuti, in particolare, dallo stock picker specializzato sulle società americane esposte alla crescita domestica degli Stati Uniti, che nel mese ha beneficiato del contributo positivo della componente rialzista del portafoglio. La componente US è stata però in parte penalizzata, nel mese, dal risultato negativo del gestore che opera con approccio bottom up sul settore TMT, che ha sofferto in febbraio per il proseguimento del forte rimbalzo del portafoglio corto.

Contributo pari a +27bps nel mese dai **fondi specializzati sul mercato UK**, con risultati positivi sia per il gestore operativo su società ad elevata capitalizzazione, favorito come il mese scorso dall'esposizione nel lungo a titoli ciclici legati alla crescita dei mercati emergenti, che per il fondo specializzato su small e mid cap, la cui attività di selezione dei titoli è tornata ad aggiungere valore dopo un gennaio in cui il fondo aveva faticato, a causa del rimbalzo di alcuni titoli di minore qualità nel portafoglio ribassista.

Buon risultato nel mese anche per la **componente asiatica**. Il portafoglio del fondo specializzato su Asia inc-Japan è tornato a funzionare in febbraio, dopo un mese di gennaio in cui aveva largamente sottoperformato i mercati di riferimento.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,30%	0,96%	-2,03%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,16%	9,56%	8,42%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,75%	-3,80%	-14,99%
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.

Febbraio 2012

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	<b>1,80%</b>	<b>1,81%</b>											<b>3,64%</b>
	MSCI W.	4.24%	4.51%											8.93%
2011	FONDO	<b>0,36%</b>	<b>0,92%</b>	<b>-0,28%</b>	<b>0,53%</b>	<b>-1,19%</b>	<b>-0,81%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>-4,23%</b>	<b>-2,35%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-1,36%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>-8,87%</b>
	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	<b>-0,82%</b>	<b>0,36%</b>	<b>2,93%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-3,50%</b>	<b>-1,71%</b>	<b>0,83%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>1,31%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,03%</b>	<b>2,83%</b>	<b>3,88%</b>
	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	<b>1,65%</b>	<b>1,31%</b>	<b>0,16%</b>	<b>1,98%</b>	<b>3,53%</b>	<b>0,40%</b>	<b>2,91%</b>	<b>2,73%</b>	<b>1,76%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>0,46%</b>	<b>1,41%</b>	<b>18,68%</b>
	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	<b>-5,01%</b>	<b>0,62%</b>	<b>-3,32%</b>	<b>1,95%</b>	<b>2,24%</b>	<b>-1,91%</b>	<b>-1,45%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>-6,71%</b>	<b>-2,67%</b>	<b>-0,91%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>-17,36%</b>
	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	<b>1,44%</b>	<b>0,34%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,05%</b>	<b>2,01%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-2,35%</b>	<b>2,27%</b>	<b>3,28%</b>	<b>-2,92%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>6,74%</b>
	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	<b>3,22%</b>	<b>0,21%</b>	<b>2,44%</b>	<b>2,06%</b>	<b>-3,28%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>0,57%</b>	<b>1,38%</b>	<b>0,31%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,59%</b>	<b>11,42%</b>
	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	<b>1,17%</b>	<b>1,32%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>0,69%</b>	<b>2,38%</b>	<b>2,43%</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,57%</b>	<b>-1,77%</b>	<b>2,27%</b>	<b>3,05%</b>	<b>12,53%</b>
	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	<b>3,20%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,23%</b>	<b>-0,85%</b>	<b>-1,09%</b>	<b>1,00%</b>	<b>-1,07%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,40%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,62%</b>	<b>0,81%</b>	<b>7,03%</b>
	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	<b>0,54%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,25%</b>	<b>1,38%</b>	<b>0,72%</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,87%</b>	<b>0,26%</b>	<b>2,34%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>1,42%</b>	<b>9,68%</b>
	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			<b>0,37%</b>	<b>0,71%</b>	<b>0,86%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,47%</b>	<b>-1,03%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,66%</b>	<b>0,81%</b>
	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.

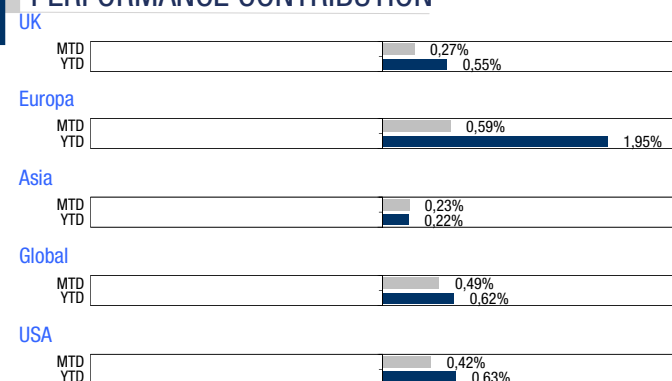
La performance al 29 febbraio 2012 è stimata

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	52,40%	6,06%	
MSCI World in Local Currency	10,02%	15,41%	64,33%
Eurostoxx in Euro	-18,53%	19,67%	60,18%
MH FdI Indice Equity (EW)	16,16%	4,66%	94,17%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

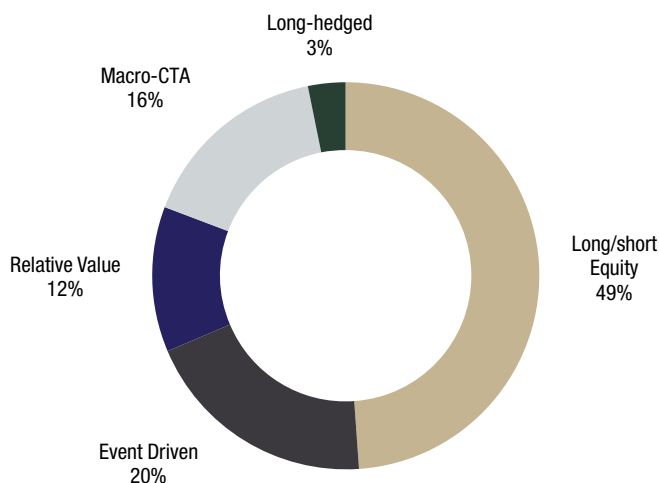
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

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

## POLITICA DI INVESTIMENTO

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 opportunistic.

NAV   febbraio 2012 (stimato)	€ 662.808,190
RENDIMENTO MENSILE   febbraio 2012	0,80%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,77%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   agosto 2002	38,44%
CAPITALE IN GESTIONE   1 marzo 2012	€ 50.493.172



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di febbraio 2012 una performance pari a +0.80%, per un rendimento ytd pari a +1.77% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +38.44% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

Nel mese di febbraio, la strategia **long/short equity** ha contribuito positivamente anche se in misura inferiore al proprio peso in portafoglio (27% della performance totale a fronte di un peso del 49%). La maggioranza dei gestori long short equity ha prodotto un risultato positivo, **beneficiando del permanere di condizioni di operatività favorevoli alla strategia, caratterizzate da una diminuzione della correlazione fra i titoli e da una maggiore attenzione alla micro**. Il peggior contributo è arrivato dal fondo specializzato in tecnologia che ha detratto 41bps a causa della perdita fatta registrare nella parte corta del portafoglio. In termini di geografia, la sovraperformance è arrivata dagli USA, mentre Europa e mercati emergenti hanno fatto registrare risultati in linea con i propri pesi in portafoglio.

Anche a febbraio, la strategia **event-driven** ha fatto registrare il miglior risultato per il mese (44bps di guadagno a fronte di un peso del 20%). Tutti i fondi facenti parte di questo comparto hanno generato nel mese performance positive. I migliori risultati sono stati ottenuti dai gestori che operano sul mercato europeo, grazie al contributo positivo delle posizioni in equity, favorito dal ritorno di uno scenario di maggiore razionalità e dai primi annunci di acquisizioni, oltre che dal contributo positivo delle posizioni in credito corporate e soprattutto in credito bancario. **Ci attendiamo che nei prossimi mesi sempre più società cercheranno di impiegare in modo efficiente la**

### liquidità in bilancio, creando numerose opportunità per la strategia.

Leggermente negativo nel mese il contributo dei fondi **macro** (-1bp vs. peso del 16%). I risultati dei fondi in portafoglio sono stati molto differenziati sulla base del posizionamento: il risultato peggiore è dipeso dal nostro gestore più negativo sugli sviluppi della crisi del debito sovrano in Europa che, per il secondo mese consecutivo, è stato penalizzato dalle posizioni corte sul reddito fisso dei Paesi periferici dell'Unione. Più in generale, sui mercati delle valute, i fondi hanno guadagnato dal posizionamento ribassista sullo yen, rialzista sulle valute dei Paesi emergenti e ribassista sull'euro nella prima parte del mese. Ancora difficile nel mese il trading sulle curve dei tassi dei Paesi sviluppati, soprattutto in US, a causa del permanere di tassi decennali estremamente bassi nonostante il miglioramento dei dati macro.

La componente **relative value** ha prodotto un risultato positivo (14bps di guadagno a fronte di un peso del 11%). Tutte le sottostrategie presenti nella categoria hanno aggiunto valore alla performance finale anche se la maggior parte del risultato positivo è imputabile ai fondi credit long short qualitativi e al fondo multistrategy presente in portafoglio.

Infine, il fondo **long-hedged** ha aggiunto 12bps grazie ad un posizionamento positivo al mercato.

**Si ricorda che in data 1° aprile 2012 Hedge Invest Opportunity sarà incorporato in Hedge Invest Global Opportunity.**

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,45%	3,07%	4,27%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,18%	9,56%	2,76%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,36%	-3,80%	7,63%
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



Febbraio 2012

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	<b>0,96%</b>	<b>0,80%</b>											<b>1,77%</b>
	MSCI W.	4.24%	4.51%											8.93%
2011	FONDO	<b>0,67%</b>	<b>0,82%</b>	<b>-0,32%</b>	<b>0,77%</b>	<b>-0,94%</b>	<b>-1,14%</b>	<b>0,06%</b>	<b>-2,69%</b>	<b>-1,37%</b>	<b>-0,22%</b>	<b>-0,96%</b>	<b>-0,37%</b>	<b>-5,63%</b>
	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	<b>0,37%</b>	<b>0,22%</b>	<b>2,73%</b>	<b>0,64%</b>	<b>-3,43%</b>	<b>-1,11%</b>	<b>0,20%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>1,03%</b>	<b>1,07%</b>	<b>0,23%</b>	<b>1,78%</b>	<b>3,37%</b>
	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	<b>1,13%</b>	<b>1,79%</b>	<b>-0,34%</b>	<b>0,68%</b>	<b>3,96%</b>	<b>1,08%</b>	<b>2,85%</b>	<b>2,58%</b>	<b>1,91%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>0,60%</b>	<b>1,66%</b>	<b>18,82%</b>
	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	<b>-1,72%</b>	<b>1,24%</b>	<b>-3,23%</b>	<b>1,62%</b>	<b>1,15%</b>	<b>-2,00%</b>	<b>-1,22%</b>	<b>-0,99%</b>	<b>-6,64%</b>	<b>-4,53%</b>	<b>-1,39%</b>	<b>-2,05%</b>	<b>-18,35%</b>
	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	<b>0,88%</b>	<b>1,72%</b>	<b>1,39%</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,39%</b>	<b>0,78%</b>	<b>0,19%</b>	<b>-3,62%</b>	<b>2,57%</b>	<b>3,32%</b>	<b>-1,14%</b>	<b>0,00%</b>	<b>9,04%</b>
	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	<b>3,59%</b>	<b>1,76%</b>	<b>3,31%</b>	<b>0,73%</b>	<b>-4,28%</b>	<b>-1,78%</b>	<b>-2,01%</b>	<b>0,85%</b>	<b>-0,85%</b>	<b>0,72%</b>	<b>2,26%</b>	<b>1,24%</b>	<b>5,37%</b>
	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	<b>0,68%</b>	<b>1,50%</b>	<b>-2,53%</b>	<b>-2,24%</b>	<b>-2,20%</b>	<b>1,97%</b>	<b>2,51%</b>	<b>1,74%</b>	<b>3,12%</b>	<b>-2,90%</b>	<b>2,61%</b>	<b>3,04%</b>	<b>7,24%</b>
	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	<b>2,28%</b>	<b>0,92%</b>	<b>0,17%</b>	<b>-1,07%</b>	<b>-1,60%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>-0,90%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,56%</b>	<b>2,28%</b>	<b>2,33%</b>	<b>5,77%</b>
	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	<b>1,63%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,56%</b>	<b>-1,33%</b>	<b>2,51%</b>	<b>-0,25%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,48%</b>	<b>1,84%</b>	<b>0,37%</b>	<b>1,78%</b>	<b>8,21%</b>
	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								<b>-0,21%</b>	<b>1,43%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>1,08%</b>	<b>0,24%</b>	<b>1,91%</b>
	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 29 febbraio 2012 è stimata

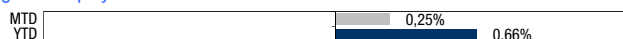
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Opportunity Fund	38,44%	6,39%	
MSCI World in Local Currency	33,64%	15,13%	53,39%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	49,32%	3,15%	-23,67%
Eurostoxx in Euro	7,24%	19,24%	46,66%
MH FdI Indice High Volatility (EW)	17,52%	5,27%	89,68%

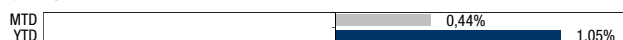
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



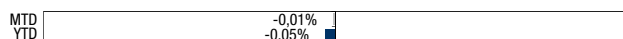
### Event Driven



### 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.

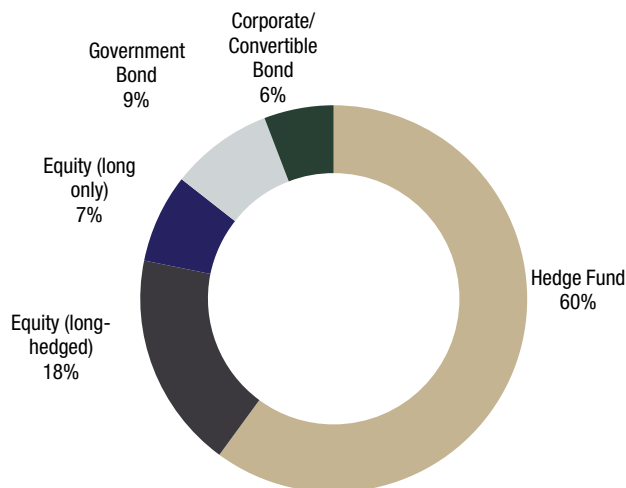
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (classi A e B); 65 giorni (classi C e 2009M)
ISIN Code	IT0003335772
Bloomberg	HIOPPOR 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 del 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   febbraio 2012 (stimato)	€ 503.914,550
RENDIMENTO MENSILE   febbraio 2012	1,73%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	3,84%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   giugno 2007	1,33%
CAPITALE IN GESTIONE   1 marzo 2012	€ 11.549.137



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di febbraio 2012 una performance stimata pari a +1.73% (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 +4.51% e +0.11%.

Il principale contributo di febbraio è dipeso dalla **componente equity** del portafoglio, +98bps a fronte di un peso del 25% circa. Le buone performance derivanti dall'esposizione al settore dei semiconduttori in US, su cui HIPF ha preso profitto a metà mese, e dalle posizioni in ETF sul settore bancario hanno permesso alla porzione long-only del portafoglio di sovraperformare anche in febbraio gli indici azionari. Il principale contributo del mese è però venuto dalla componente long-hedged (+55bps), grazie in particolare all'ottima performance del fondo che opera con approccio event driven sui mercati asiatici, che ha beneficiato nel mese di uno scenario favorevole per la strategia con maggiore razionalità e ridotta volatilità sui mercati azionari e di un posizionamento direzionale sul mercato domestico cinese. All'interno della componente long-hedged, da segnalare anche i risultati positivi del gestore opportunistico globale, che ha aumentato tatticamente l'esposizione netta lunga al mercato in particolare sul settore delle risorse naturali e sul settore finanziario, e del fondo europeo esposto nel lungo a temi legati alla crescita globale.

La componente investita in **fondi hedge** ha generato un contributo positivo di 44bps. Le importanti iniezioni di liquidità da parte delle Banche Centrali a

livello globale hanno spinto gli operatori ad accantonare i timori di rischio sistemico, permettendo loro di tornare a considerare anche la micro. In questo scenario, l'allocatione ai fondi di fondi della Casa ha apportato circa 70bps, beneficiando in particolare del buon risultato delle strategie con approccio di investimento bottom up (long/short equity, event driven), che sono tornate a generare valore nel 2012 sfruttando il parziale rientro delle dislocazioni create lo scorso anno. Come nel mese scorso, però, il buon risultato dei fondi di fondi della Casa è stata parzialmente compensato dal contributo negativo derivante dall'allocatione diretta ad un gestore specializzato sul settore TMT, penalizzato dal proseguimento del forte rimbalzo del portafoglio corto.

Risultato molto positivo nel mese per la **componente obbligazionaria**, che ha apportato 43bps a fronte di un peso dell'15%. L'allocatione ai titoli governativi ha continuato a beneficiare in febbraio del trend di restringimento degli spread sui Titoli di Stato italiani, generando un contributo positivo di 36bps. Performance soddisfacente, nel mese, anche per la componente allocata in obbligazioni subordinate bancarie, favorita come in gennaio dal miglioramento delle condizioni di liquidità e da un sentiment molto più positivo sui mercati del credito e del proseguire dell'attività di "liability management" da parte delle banche europee. Tale componente del portafoglio è stata aumentata nel corso del mese dal 2% al 6% del portafoglio, in quanto crediamo che il comparto offra una buona combinazione di interessanti rendimenti a scadenza/prossima call date e potenziali catalyst positivi nel breve/medio termine.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	0,28%	-0,75%	-5,64%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,03%	3,23%	9,56%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,85%	-1,52%	-3,80%
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.



Febbraio 2012

## FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	2,07%	1,73%											3,84%
	Bench.	2.17%	2.07%											4.28%
2011	FONDO	0,85%	1,13%	-0,63%	0,62%	-1,22%	-1,11%	-0,58%	-3,02%	-2,17%	0,05%	-2,06%	0,43%	-7,53%
	Bench.	0.57%	1.02%	-0.37%	1.13%	-0.56%	-1.04%	-0.48%	-3.32%	-2.76%	2.59%	-1.16%	0.39%	-4.06%
2010	FONDO	-0,46%	0,39%	2,75%	0,67%	-3,20%	-1,71%	0,57%	-1,44%	1,22%	0,94%	0,62%	2,41%	2,62%
	Bench.	-0.64%	0.49%	2.44%	0.61%	-3.19%	-1.02%	2.05%	-0.44%	2.59%	1.21%	-0.55%	2.06%	5.58%
2009	FONDO	0,85%	0,97%	1,02%	1,71%	2,82%	0,63%	2,93%	2,27%	1,28%	-1,16%	0,38%	1,99%	16,78%
	Bench.	-0.79%	-2.04%	1.85%	3.42%	2.69%	0.58%	2.95%	1.74%	1.94%	-0.51%	1.21%	1.21%	15.05%
2008	FONDO	-1,59%	0,39%	-2,23%	1,36%	1,11%	-2,25%	-0,78%	0,26%	-4,62%	-4,21%	-0,43%	0,07%	-12,36%
	Bench.	-2.81%	0.11%	-1.73%	1.87%	0.90%	-2.39%	-1.38%	-0.12%	-6.48%	-8.48%	-2.51%	0.87%	-20.46%
2007	FONDO						0,18%	-0,27%	-1,53%	1,76%	3,54%	-2,60%	-0,49%	0,47%
	Bench.						-0.30%	-0.73%	-0.89%	1.88%	1.82%	-1.75%	-0.14%	-0.16%

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

La performance al 29 febbraio 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).

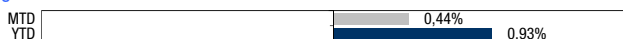
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	1,33%	6,20%	
Benchmark Portfolio	-3,49%	7,70%	87,25%
MSCI World in Local Currency	-24,11%	18,28%	78,60%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	27,91%	3,34%	-35,93%

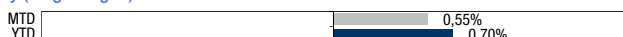
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Hedge Fund



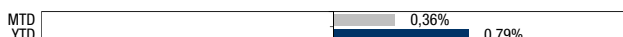
### Equity (long-hedged)



### Equity (long only)



### Government Bond



### Corporate/Convertible Bond



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

Investimento minimo	500.000 Euro
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	€ 543.580,480	1,40%	2,62%	10,87%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	€ 675.555,164	1,40%	2,62%	13,03%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 553.833,669	1,24%	2,83%	13,11%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 733.176,436	1,24%	2,83%	15,13%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	€ 492.326,094	1,24%	2,83%	-1,53%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	€ 494.066,027	1,30%	2,95%	-1,19%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES 2009M	01/05/2009	IT0004466873	€ 545.593,644	1,33%	2,64%	11,19%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 520.610,178	1,81%	3,64%	5,46%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 719.571,464	1,81%	3,64%	13,07%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	€ 696.044,254	1,81%	3,64%	13,07%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE 2009 M	01/08/2009	IT0004466816	€ 517.679,458	0,80%	1,77%	4,58%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE B	01/01/2008	IT0004307952	€ 449.477,562	0,80%	1,77%	-2,58%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE C	01/06/2010	IT0004610579	€ 640.110,587	0,80%	1,77%	-1,09%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 496.697,891	1,73%	3,84%	-0,24%

\* 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.