



Fondi di Fondi Hedge

Report Gennaio 2012

Fondi di fondi Hedge

Gennaio 2012

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE GENNAIO 2012	PERFORMANCE YTD 2012	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	1,21%	1,21%	40,00%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	1,57%	1,57%	53,75%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01 mag 2004	1,29%	1,29%	26,63%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	1,02%	1,02%	9,75%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	1,80%	1,80%	49,69%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01 ago 2002	0,96%	0,96%	37,34%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	2,07%	2,07%	-0,39%

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 gennaio 2012 è stimato.

COMMENTO MERCATI

L'anno 2012 è iniziato con un tono positivo su tutti i mercati finanziari.

In Europa, l'operazione di rifinanziamento del sistema bancario per importo illimitato a 3 anni da parte della BCE attuata con forte adesione il 21 dicembre 2011 (489 mld Eur) ha accantonato il rischio di evento sistemico legato a un fallimento di un'istituzione finanziaria europea. Da una parte, le banche potranno infatti evitare il ricorso ai mercati finanziari per il rifinanziamento del proprio debito, dall'altra l'operazione rappresenta una sorta di quantitative easing indiretto da parte della BCE, che di fatto ha dato alle banche la possibilità di finanziarsi a tasso fisso dell'1% per poi eventualmente investire in Titoli di Stato a rendimenti più elevati. I mercati finanziari stimano ora una buona adesione anche alla seconda operazione di rifinanziamento a lungo termine (LTRO) prevista per il 29 febbraio 2012.

Nel contempo, le aste di Titoli di Stato in Italia e Spagna hanno riscosso interesse degli investitori: i Paesi sono riusciti a collocare il proprio debito a tassi di interesse inferiori rispetto alle medesime emissioni dei mesi precedenti. In generale, gli investitori nel reddito fisso hanno pressoché ignorato il downgrade del debito pubblico di ben nove Stati dell'Unione da parte di Standard&Poor's, dando fiducia alla capacità degli stessi di procedere nelle necessarie riforme strutturali iniziate negli ultimi mesi.

Sempre sul fronte positivo, i dati macroeconomici relativi agli Stati Uniti pubblicati in gennaio hanno confermato un miglioramento della situazione economica del Paese, soprattutto con riferimento al mercato del lavoro (e di conseguenza con impatto positivo sulla fiducia dei consumatori) e al comparto delle imprese.

Inoltre, nell'incontro del 25 gennaio, la Fed ha annunciato di voler mantenere una politica monetaria estremamente accomodante, con tassi compresi fra zero e 0.25% almeno fino a fine 2014, allo scopo di garantire un supporto alla ripresa economica e consentire all'inflazione di restare in linea con il proprio mandato.

Sul fronte dei Paesi emergenti, i dati di inflazione in diminuzione in Cina hanno alimentato le aspettative circa il proseguimento della politica monetaria selettivamente espansiva iniziata a fine 2011. In generale il trend in diminuzione dell'inflazione è comune alla maggior parte dei principali Paesi emergenti, le cui autorità monetarie si stanno allineando alle Banche Centrali dei Paesi sviluppati nel supportare la liquidità in circolazione.

Il venir meno dell'elemento del rischio sistemico legato a un potenziale fallimento di una banca europea e il miglioramento della situazione macroeconomica in US hanno favorito il ritorno della propensione al rischio e hanno consentito agli operatori di tornare a focalizzarsi sulla micro, complice anche l'inizio della stagione degli utili.

Nel contesto sopra descritto, i fondi hedge con approccio di investimento bottom up (equity long/short, event driven, convertible arbitrage) sono finalmente tornati a generare valore dopo un 2011 in cui a partire dalla primavera hanno dovuto operare in uno scenario estremamente ostile per le loro strategie. 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.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

In US lo S&P500 ha chiuso il mese di gennaio con un risultato positivo del 4.4%,; in Europa, l'indice Eurostoxx ha guadagnato il 5.3%; in Giappone il Nikkei è salito del 4.1% nel mese.

I mercati emergenti hanno chiuso il mese con un guadagno del 7.3% (indice MSCI Emerging Markets in \$); in gennaio l'Est Europa ha sovraperformato le altre aree geografiche registrando +8.8% vs. +8.1% dell'Asia e +5.6% dell'America Latina.

Mercati delle obbligazioni governative

In gennaio, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato un rialzo dello 0.6%.

In US la curva si è appiattita di circa 5 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una riduzione di 2 bps del tasso a 2 anni a 0.21% e di una diminuzione di 8bps del tasso a 10 anni a 1.80%.

Anche in Europa la curva dei tassi si è appiattita, di circa 6bps, fra le scadenze 2-10 anni: i tassi a 2 anni sono saliti di 1bp (a 0.16%) e il tasso a 10 anni sono scesi di 4bps (a 1.79%). La situazione sui mercati del reddito fisso dei Paesi periferici dell'Unione è gradualmente migliorata in Italia e Spagna, mentre ha evidenziato ulteriori segnali di stress con riferimento al Portogallo a seguito del downgrade del rating da investment grade a high yield da parte di Standard & Poor's nel corso del mese.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 3bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 4bps del tasso a 2 anni (da 0.33% a 0.36%) vs. una diminuzione di 1bp del tasso a 10 anni (da 1.98% a 1.97%).

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito hanno chiuso gennaio con una performance positiva e una sovraperformance dei titoli high yield rispetto agli investment grade. In US questi ultimi hanno registrato un guadagno del 2.2% vs. un rialzo del 3% dei titoli high yield, in Europa gli investment grade hanno guadagnato il 2.9% e gli high yield il 6.4%.

Le obbligazioni convertibili in US hanno chiuso gennaio con una performance positiva del 4.7%. Dal punto di vista geografico, la migliore performance è

stata registrata dalle convertibili americane, con un risultato positivo del 5.9%, seguite da quelle europee (+3.7%); le convertibili asiatiche hanno registrato il 3.3% e le convertibili giapponesi l'1.1%.

Mercati delle risorse naturali

Gennaio è stato un mese molto positivo per le risorse naturali, che hanno beneficiato del ritorno della propensione al rischio su tutti i mercati. In particolare hanno prodotto risultati positivi a doppia cifra i metalli a uso industriale e i metalli preziosi (oro +9.8% a 1730.98 \$ l'oncia); più modesta la performance delle risorse agricole. Unica eccezione, le risorse a uso energetico: il prezzo del petrolio WTI è rimasto pressoché stabile intorno a 98.5 \$ al barile mentre il carbone e il gas naturale hanno registrato perdite rispettivamente del 15% e del 16% nel mese.

Mercati delle valute

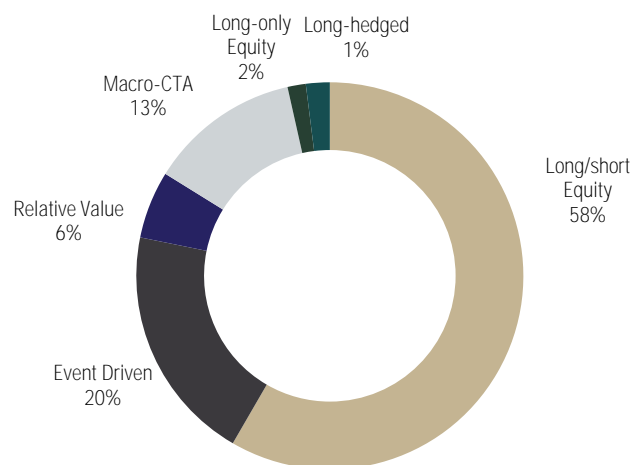
In gennaio l'euro ha inizialmente perso terreno rispetto al dollaro, toccando un minimo dell'1.267 il 16 gennaio, per poi recuperare a 1.307 a fine mese.

Il dollaro si è fortemente indebolito rispetto alle valute dei Paesi emergenti, invertendo le tendenze dei mesi precedenti.

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 gennaio 2012	€ 666.227.972
RENDIMENTO MENSILE gennaio 2012	1,21%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,21%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	40,00%
CAPITALE IN GESTIONE 1 febbraio 2012	€ 134.661.315



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a +1.21% in gennaio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +40% vs. una performance lorda del 53.62% del JP Morgan GBI in valute locali e del 3.06% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo è dipeso dai fondi event driven (+53bps vs. peso del 19%). In gennaio la diminuzione della volatilità e il ritorno di uno scenario più guidato dalla micro ha favorito i fondi del comparto, le cui posizioni lunghe erano state decimate nel corso della seconda metà del 2011 a causa della fortissima avversione al rischio che aveva impattato soprattutto i titoli oggetto di operazioni di finanza straordinaria. In gennaio i fondi specializzati sul mercato europeo hanno sovraperformato quelli specializzati su US e Asia, grazie al ritorno della razionalità sull'azionario e all'apprezzamento delle posizioni in credito bancario che taluni gestori avevano selezionato negli scorsi mesi puntando su un eventuale richiamo da parte delle istituzioni finanziarie emittenti.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dagli equity long/short (+51bps vs. peso del 56%) che hanno beneficiato nel mese da una parte del ritorno della propensione al rischio grazie al venir meno del "tail risk" legato al potenziale fallimento di una banca europea, e dall'altra dal ritorno dell'attenzione degli operatori alla micro, dopo un anno 2011 in cui le notizie macro hanno mantenuto un'importanza prevalente nelle scelte di investimento. Da un punto di vista geografico il migliore contributo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano, con l'unica eccezione del nostro stock picker su settore TMT, che è stato penalizzato nel mese dal rimbalzo di alcune posizioni corte. Buono nel mese il contributo del fondo globale specializzato sul settore finanziario, che è riuscito a beneficiare del ritorno dell'appetito per il

rischio nel settore pur mantenendo un'esposizione netta conservativa. Leggermente positivi in media i fondi europei: il profitto dei due fondi con approccio di stock picking è stato in parte compensato dalla perdita del fondo strutturalmente lungo volatilità. Deludenti nel mese i risultati dei fondi specializzati su Asia e Giappone.

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 un contributo di 2bps vs. peso del 5%, imputabile al risultato del fondo che opera con approccio multistrategy sui mercati del credito societario e strutturato in US. Neutrale il contributo del fondo con strategia di arbitraggio sul reddito fisso.

Anche i fondi macro hanno generato in gennaio un contributo positivo, pari a +13bps vs. peso del 12%. I risultati dei fondi in portafoglio sono stati molto differenziati sulla base del posizionamento: 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 ritorno della propensione al rischio su tutti i mercati finanziari. Sui mercati delle valute, i fondi hanno guadagnato dal posizionamento rialzista sulle valute dei Paesi emergenti rispetto al dollaro, compensando in parte le perdite derivanti dall'esposizione ribassista sull'euro. Difficile nel mese il trading sulle curve dei tassi dei Paesi sviluppati, caratterizzate da una certa volatilità (a partire comunque da livelli dei tassi estremamente depressi), e da un'importante inversione di tendenza a metà mese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,37%	0,30%	4,31%
Rendimento ultimi 6 mesi	-6,39%	-2,48%	4,62%
Rendimento ultimi 12 mesi	-7,25%	-5,41%	7,51%
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.

Gennaio 2012

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,21%												1,21%
	MSCI W.	4,24%												4,24%
2011	FONDO	0,55%	1,09%	0,06%	0,71%	-1,08%	-1,32%	-0,36%	-3,43%	-2,39%	-0,28%	-1,34%	-0,25%	-7,86%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	FONDO	0,39%	0,15%	1,89%	0,47%	-2,52%	-1,19%	0,79%	0,40%	1,38%	1,04%	0,10%	1,42%	4,33%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,60%	1,79%	0,65%	0,81%	2,92%	0,85%	2,64%	2,56%	1,70%	-0,34%	0,53%	1,42%	18,49%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-0,81%	1,33%	-1,82%	0,53%	1,60%	-0,40%	-1,81%	-0,67%	-7,20%	-4,52%	-1,41%	-0,77%	-15,13%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	1,28%	0,23%	0,73%	0,97%	1,43%	0,19%	0,04%	-1,33%	1,85%	2,47%	-0,73%	0,40%	7,75%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	2,58%	0,73%	1,43%	1,36%	-2,36%	0,16%	0,07%	0,25%	0,52%	0,39%	0,95%	0,82%	7,03%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	0,64%	0,72%	-0,28%	-1,91%	-0,47%	1,51%	1,84%	0,73%	1,66%	-2,04%	1,37%	1,29%	5,07%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	1,32%	1,39%	0,58%	-0,93%	-1,37%	0,29%	-0,70%	-0,29%	0,43%	0,59%	1,58%	1,22%	4,12%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,83%	0,67%	0,11%	0,80%	2,09%	0,15%	-0,45%	0,62%	1,02%	1,60%	0,38%	1,53%	9,73%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO	0,39%	0,13%	0,71%	0,40%	0,29%	-0,71%	-1,34%	0,65%	0,08%	0,02%	1,21%	0,82%	2,67%
	MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001	FONDO												0,68%	0,68%
	MSCI W.												1,03%	1,03%

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

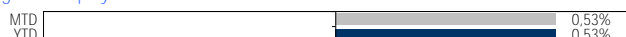
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	40,00%	4,92%	
MSCI World in Local Currency	3,06%	15,25%	62,54%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	53,62%	3,16%	-24,43%
Eurostoxx in Euro	-21,85%	19,50%	56,10%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	12,96%	4,12%	92,48%

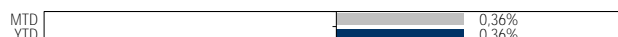
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

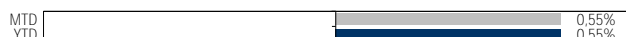
Long/short Equity



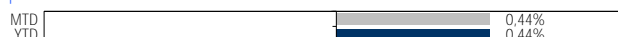
Global



Event Driven



Europa



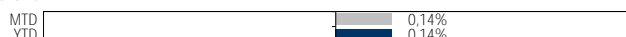
Relative Value



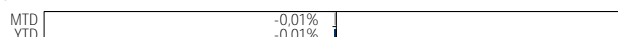
USA



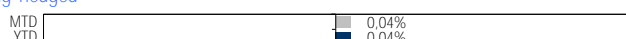
Macro-CTA



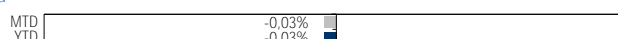
Japan



Long-hedged



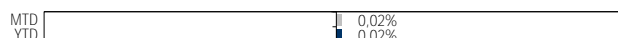
Asia



Long-only Equity



UK



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.

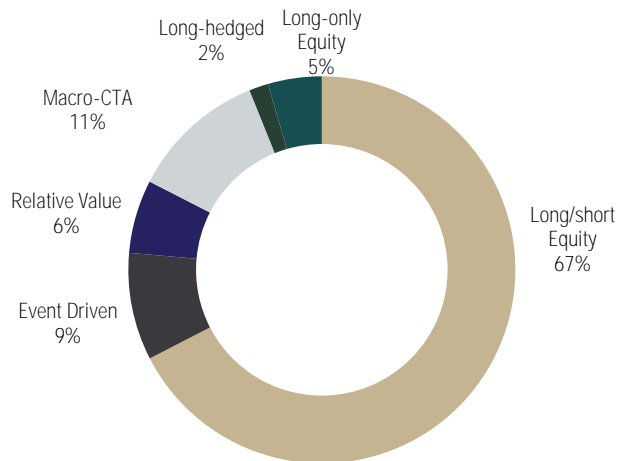
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

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 gennaio 2012	€ 724.196,401
RENDIMENTO MENSILE gennaio 2012	1,57%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,57%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	53,75%
CAPITALE IN GESTIONE 1 febbraio 2012	€ 281.819.035



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a +1.57% in gennaio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a 53.75% vs. una performance lorda del 53.62% del JP Morgan GBI in valute locali e del 3.06% dell'MSCI World in valute locali.

Migliore contributo in gennaio è dipeso dagli equity long/short (+122bps vs. peso del 73%) che hanno beneficiato nel mese da una parte del ritorno della propensione al rischio grazie al venir meno del "tail risk" legato al potenziale fallimento di una banca europea, e dall'altra dal ritorno dell'attenzione degli operatori alla micro, dopo un anno 2011 in cui le notizie macro hanno mantenuto un'importanza prevalente nelle scelte di investimento. Ottimi contributi dai fondi specializzati sul mercato americano, con l'unica eccezione del nostro stock picker su settore TMT, che è stato penalizzato dal sostanziale rimbalzo di alcune posizioni corte. Buono nel mese il contributo del fondo globale specializzato sul settore finanziario, che è riuscito a beneficiare del ritorno dell'appetito per il rischio nel settore pur mantenendo un'esposizione netta conservativa. Leggermente positivi in media i fondi europei: il profitto dei due fondi con approccio di stock picking è stato in parte compensato dalla perdita del fondo strutturalmente lungo volatilità. Deludenti nel mese i risultati dei fondi specializzati su Asia e Giappone a causa del mantenimento di un posizionamento estremamente conservativo.

Secondo migliore contributo è dipeso dai fondi event driven (+37bps vs. peso del 9%). In gennaio la diminuzione della volatilità e il ritorno di uno scenario più guidato dalla micro ha favorito i fondi del comparto, le cui posizioni lunghe erano state decimate nel corso della seconda metà del 2011 a causa della fortissima avversione al rischio che aveva impattato soprattutto i titoli oggetto di operazioni di finanza straordinaria. In gennaio i fondi specializzati sul

mercato europeo hanno sovraperformato quelli specializzati su US e Asia, grazie al ritorno della razionalità sull'azionario e all'apprezzamento delle posizioni in credito bancario che taluni gestori avevano selezionato negli scorsi mesi puntando su un eventuale richiamo da parte delle istituzioni finanziarie emittenti.

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 un contributo di 2bps vs. peso del 5%, imputabile al risultato del fondo che opera con approccio multistrategy sui mercati del credito societario e strutturato in US. Neutrale il contributo del fondo con strategia di arbitraggio sul reddito fisso.

Anche i fondi macro hanno generato in gennaio un contributo positivo, pari a +13bps vs. peso del 11.5%. I risultati dei fondi in portafoglio sono stati molto differenziati sulla base del posizionamento: 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 ritorno della propensione al rischio su tutti i mercati finanziari. Sui mercati delle valute, i fondi hanno guadagnato dal posizionamento rialzista sulle valute dei Paesi emergenti rispetto al dollaro, compensando in parte le perdite derivanti dall'esposizione ribassistica sull'euro. Difficile nel mese il trading sulle curve dei tassi dei Paesi sviluppati, caratterizzate da una certa volatilità (a partire comunque da livelli dei tassi estremamente depressi), e da un'importante inversione di tendenza a metà mese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,32%	0,30%	4,31%
Rendimento ultimi 6 mesi	-5,70%	-2,48%	4,62%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,14%	-5,41%	7,51%
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.

Gennaio 2012

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,57%												1,57%
	MSCI W.	4,24%												4,24%
2011	FONDO	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%	-2,39%	-0,02%	-1,59%	-0,30%	-7,36%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	FONDO	0,28%	0,32%	2,35%	0,61%	-3,19%	-1,44%	1,00%	0,04%	1,52%	1,05%	0,21%	1,80%	4,52%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,62%	1,82%	0,51%	0,87%	3,37%	0,95%	2,96%	2,20%	1,97%	-0,39%	0,65%	1,60%	19,64%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-2,45%	2,04%	-2,44%	1,52%	1,83%	-0,67%	-1,48%	-1,44%	-5,82%	-4,53%	-0,74%	-1,05%	-14,49%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	0,77%	0,91%	1,38%	1,52%	1,55%	0,41%	0,34%	-2,47%	3,01%	3,09%	-1,20%	0,17%	9,75%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	2,44%	0,56%	1,43%	1,34%	-2,97%	-0,31%	0,08%	0,64%	-0,08%	1,12%	1,43%	1,28%	7,08%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	0,68%	0,89%	-0,60%	-1,42%	1,03%	2,19%	2,04%	0,82%	1,70%	-2,03%	2,13%	2,07%	9,77%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	2,03%	1,60%	0,32%	-0,63%	-1,08%	0,80%	-0,73%	-0,16%	1,19%	0,52%	1,64%	1,57%	7,23%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,52%	0,34%	0,42%	0,19%	2,00%	0,17%	0,46%	0,90%	0,54%	2,04%	0,10%	1,33%	9,36%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO	0,59%	0,32%	0,88%	0,91%	0,40%	-0,73%	-2,01%	0,45%	0,22%	-1,33%	-0,46%	0,51%	-0,28%
	MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001	FONDO												1,30%	1,30%
	MSCI W.												1,03%	1,03%

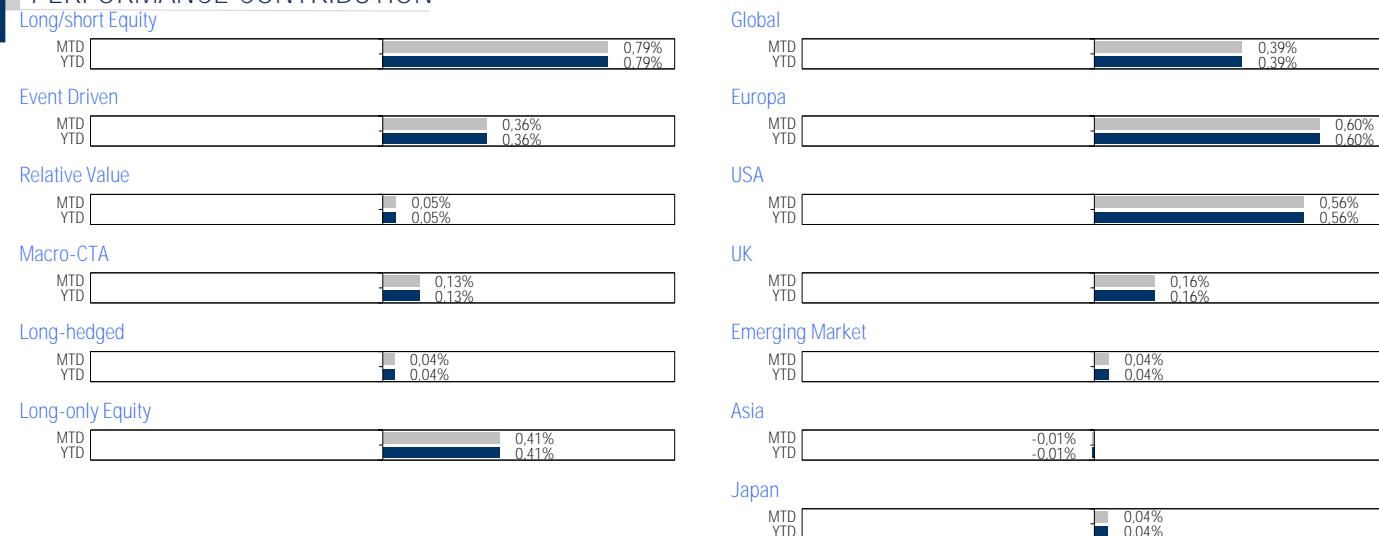
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	53,75%	5,32%	
MSCI World in Local Currency	3,06%	15,25%	62,47%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	53,62%	3,16%	-27,91%
Eurostoxx in Euro	-21,85%	19,50%	56,36%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	12,96%	4,12%	90,58%

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.

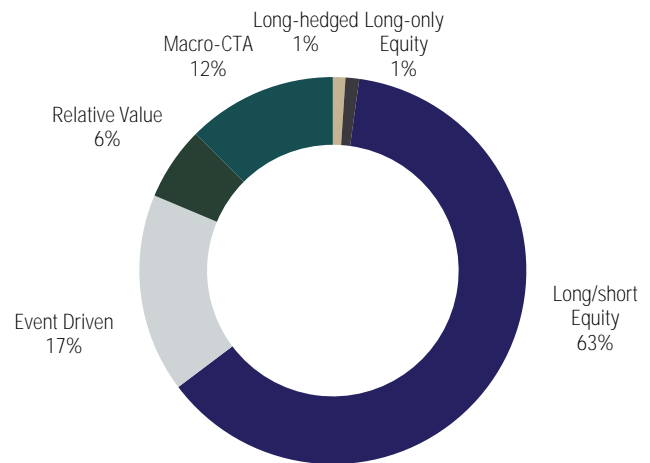
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (HIGF classe I); 45 giorni (HIGF classi III e IV); 65 giorni (HIGF classi II e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199236
Trattamento fiscale	20%	Bloomberg	HIGLBEO IM Equity

Gennaio 2012

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 gennaio 2012	€ 610.983.061
RENDIMENTO MENSILE gennaio 2012	1,29%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,29%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA maggio 2004	26,63%
CAPITALE IN GESTIONE 1 febbraio 2012	€ 67.647.675



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato in gennaio 2012 una performance di +1.29% per un rendimento del +26.59% 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 54% circa.

Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia long/short equity (+71bps vs. peso del 61%) che ha beneficiato nel mese da una parte del ritorno della propensione al rischio grazie al venir meno del "tail risk" legato al potenziale fallimento di una banca europea, e dall'altra dal ritorno dell'attenzione degli operatori alla micro, dopo un anno 2011 in cui le notizie macro hanno mantenuto un'importanza prevalente nelle scelte di investimento. Da un punto di vista geografico il migliore contributo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano, con l'unica eccezione del nostro stock picker su settore TMT, che è stato penalizzato nel mese dal rimbalzo di alcune posizioni corte. In Europa, si è vista una sovraperformance dei fondi con approccio di trading rispetto agli stock picker: il contributo comunque positivo di tali fondi è stato in parte compensato dal risultato negativo del fondo strutturalmente lungo volatilità. Inferiore alle attese il contributo di gennaio dei fondi specializzati su Asia e Giappone a causa di un posizionamento estremamente conservativo.

Il secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi event driven: +54bps vs. peso del 15%. In gennaio la diminuzione della volatilità e il ritorno di uno scenario più guidato dalla micro ha favorito i fondi del comparto, le cui posizioni lunghe erano state decimate nel corso della seconda metà del 2011 a causa della fortissima avversione al rischio che aveva impattato soprattutto i titoli oggetto di operazioni di finanza straordinaria. In gennaio, i fondi

specializzati sul mercato europeo hanno sovraperformato quelli specializzati su US e Asia, grazie al ritorno della razionalità sull'azionario e all'apprezzamento delle posizioni in credito bancario che taluni gestori avevano selezionato negli scorsi mesi puntando su un eventuale richiamo da parte delle istituzioni finanziarie emittenti.

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 un contributo di 3bps vs. peso del 5%, prevalentemente imputabile al fondo che opera con approccio relative value sul credito societario e strutturato in US e a un fondo multistrategy.

Anche i fondi macro hanno generato in gennaio un contributo positivo, pari a +4bps vs. peso del 12%. I risultati dei fondi in portafoglio sono stati molto differenziati sulla base del posizionamento: 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 ritorno della propensione al rischio su tutti i mercati finanziari. Il risultato peggiore è dipeso dal nostro gestore più negativo sugli sviluppi della crisi del debito sovrano in Europa che nel mese 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 rialzista sulle valute dei Paesi emergenti rispetto al dollaro, compensando in parte le perdite derivanti dall'esposizione ribassista sull'euro. Difficile nel mese il trading sulle curve dei tassi dei Paesi sviluppati, caratterizzate da una certa volatilità (a partire comunque da livelli dei tassi estremamente depressi), e da un'importante inversione di tendenza a metà mese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,09%	1,16%	4,31%
Rendimento ultimi 6 mesi	-5,36%	-2,48%	4,62%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,63%	-5,41%	7,51%

*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.

Gennaio 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%												1,29%
	MSCI W.	4,24%												4,24%
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.

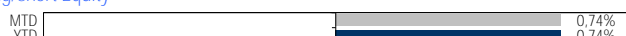
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Diversified Strategies	26,63%	5,36%	
MSCI World in Local Currency	9,37%	15,08%	65,06%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	38,73%	3,04%	-35,93%
Eurostoxx in Euro	-4,73%	18,04%	63,10%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	1,54%	4,62%	92,80%

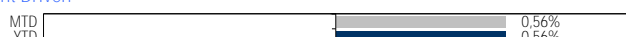
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



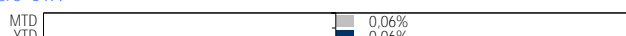
Event Driven



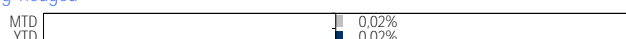
Relative Value



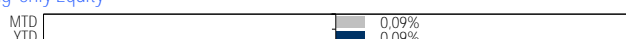
Macro-CTA



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.

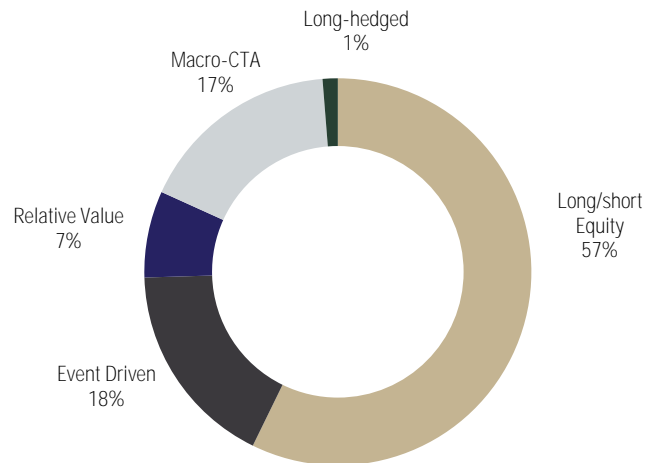
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classe 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003657589
Trattamento fiscale	20%	Bloomberg	HIDIVST IM Equity

Gennaio 2012

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 gennaio 2012	€ 443.329.892
RENDIMENTO MENSILE gennaio 2012	1,02%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,02%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	9,75%
CAPITALE IN GESTIONE 1 febbraio 2012	€ 42.980.833



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in gennaio una performance stimata pari a +1,02%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +9.66%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo positivo è dipeso dai fondi long/short equity, (+57bps vs. peso del 50% circa), che hanno beneficiato nel mese da una parte del ritorno della propensione al rischio grazie al venir meno del "tail risk" legato al potenziale fallimento di una banca europea, e dall'altra dal ritorno dell'attenzione degli operatori alla micro, dopo un anno 2011 in cui le notizie macro hanno mantenuto un'importanza prevalente nelle scelte di investimento. Tra i fondi presenti in portafoglio, il migliore contributo è dipeso da quelli specializzati sull'Europa, sia con approccio di trading, grazie a un corretto posizionamento settoriale, e sia con approccio di stock picking beneficiando soprattutto del contributo positivo derivante dalle posizioni rialziste. Il peggiore contributo alla performance del mese è dipeso dal nostro stock picker sul settore TMT a causa dell'apprezzamento consistente di alcune posizioni corte. Deludente nel mese il risultato dei fondi specializzati su Paesi emergenti e Asia che erano entrati in gennaio con un posizionamento estremamente conservativo.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi event driven (+41bps vs. peso del 15% circa). In gennaio la diminuzione della volatilità e il ritorno di uno scenario più guidato dalla micro ha favorito i fondi del comparto, le cui posizioni lunghe erano state decimate nel corso della seconda metà del 2011 a causa della fortissima avversione al rischio che aveva impattato soprattutto i titoli oggetto di operazioni di finanza straordinaria. In gennaio i fondi specializzati sul mercato europeo hanno sovraperformato quelli specializzati su

US e Asia, grazie al ritorno della razionalità sull'azionario e all'apprezzamento delle posizioni in credito bancario che taluni gestori avevano selezionato negli scorsi mesi puntando su un eventuale richiamo da parte delle istituzioni finanziarie emittenti.

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 un contributo di 5bps vs. peso del 6%, dipeso soprattutto dal risultato del fondo con strategia di arbitraggio sul reddito fisso grazie a un corretto posizionamento sulle curve dei tassi in Europa, US e UK e grazie all'esposizione corta dollaro vs. real brasiliano.

Unico contributo negativo nel mese è dipeso dai fondi macro (-4bps vs. peso del 15%). I risultati dei fondi in portafoglio sono stati molto differenziati sulla base del posizionamento: il risultato peggiore è dipeso dal nostro gestore più bearish sugli sviluppi della crisi del debito sovrano in Europa che nel mese è stato penalizzato dalle posizioni sul reddito fisso dei Paesi periferici dell'Unione. Più in generale, sui mercati delle valute, i fondi hanno guadagnato dal posizionamento rialzista sulle valute dei Paesi emergenti rispetto al dollaro, compensando in parte le perdite derivanti dall'esposizione ribassista sull'euro. Difficile nel mese il trading sulle curve dei tassi dei Paesi sviluppati, caratterizzate da una certa volatilità (a partire comunque da livelli dei tassi estremamente depressi), e da un'importante inversione di tendenza a metà mese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,24%	15,29%	4,50%
Rendimento ultimi 6 mesi	-5,31%	-2,48%	4,62%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,60%	-5,41%	7,51%

*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.

Gennaio 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%												1,02%
	MSCI W.	4,24%												4,24%
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.

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

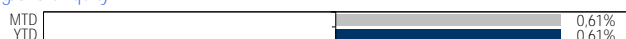
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	9,75%	4,26%	
MSCI World in Local Currency	51,43%	15,54%	75,49%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	13,70%	2,94%	-41,64%
Eurostoxx in Euro	29,06%	19,90%	70,90%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	3,11%	2,90%	93,31%

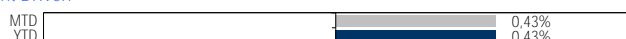
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

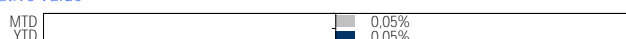
Long/short Equity



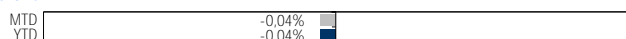
Event Driven



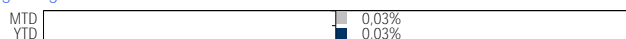
Relative Value



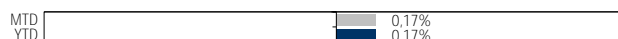
Macro-CTA



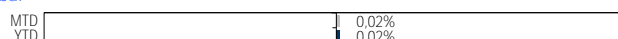
Long-hedged



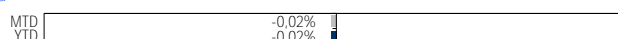
UK



Global



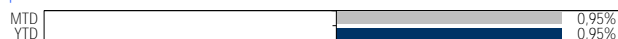
Asia



Emerging Market



Europa



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	20%

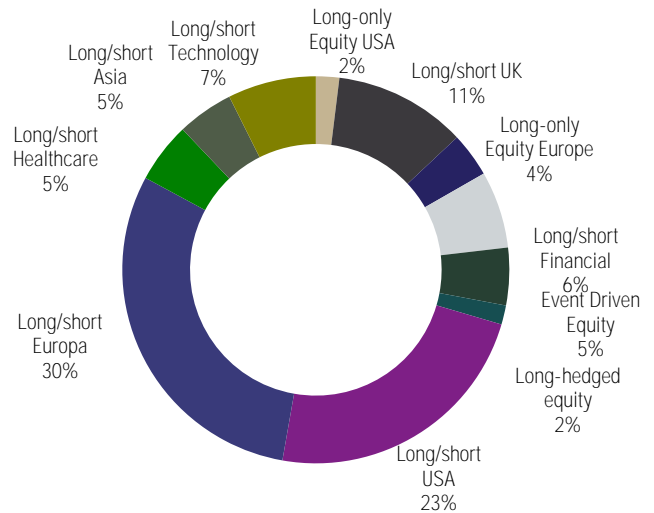
Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni
ISIN Code	IT0003725279
Bloomberg	DWSHDLV IM

Gennaio 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 gennaio 2012	€ 706.778,768
RENDIMENTO MENSILE gennaio 2012	1,80%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,80%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	49,69%
CAPITALE IN GESTIONE 1 febbraio 2012	€ 146.828.353



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di gennaio 2012 una performance pari a +1.80%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +49.6% (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 +5.28%.

Il miglior contributo del mese è stato generato dai fondi specializzati sul mercato europeo (+137bps a fronte di un peso di circa il 30%). All'interno della componente europea, buoni risultati sono venuti sia dai fondi con approccio fondamentale che dai gestori che operano con approccio di trading. Si segnalano, in particolare, le ottime performance dello stock picker con portafoglio concentrato ed esposizione generalmente netta lunga al mercato, favorito da una corretta selezione dei titoli nel portafoglio lungo e dal recente incremento dell'esposizione al settore bancario, e di un fondo che investe sul mercato europeo con ottica di trading, che ha correttamente individuato e sfruttato la rotazione settoriale di gennaio.

I fondi specializzati sul mercato UK hanno aggiunto 28bps alla performance mensile del prodotto, grazie all'ottimo risultato ottenuto dal gestore specializzato su società ad elevata capitalizzazione di mercato, il cui portafoglio lungo esposto ai titoli ciclici legati alla crescita dei mercati emergenti è tornato in gennaio a generare valore dopo un difficile 2011. Contributo solo leggermente positivo per il fondo specializzato sulle società a media e piccola capitalizzazione, penalizzato dal rimbalzo di alcuni titoli di minore qualità a cui il fondo era esposto nel portafoglio corto.

Il terzo miglior contributo del mese è venuto dalla componente americana, che ha generato complessivamente 19bps a fronte di un peso pari a circa il 41% del portafoglio. Risultato molto positivo in gennaio, in particolare, per il gestore esposto a temi legati alla crescita domestica americana, che ha aggiunto valore nel mese soprattutto dalla parte lunga del portafoglio. Fra gli aspetti negativi, si segnala invece la performance del nostro stock picker sul settore TMT, che ha sofferto a causa del violento rimbalzo di alcune posizioni corte.

Contributo pari a +13bps è dipeso nel mese dalla componente globale. Il fondo specializzato sui titoli finanziari, pur registrando una discreta performance, non è riuscito a trarre pienamente vantaggio dallo scenario positivo di gennaio sul settore finanziario, a causa principalmente del mantenimento di una posizione netta corta sul mercato europeo. Risultato neutrale in gennaio per la componente asiatica, a fronte di un peso del 5%. Il gestore ha mantenuto un portafoglio troppo conservativo con rischi ridotti, che gli ha impedito di beneficiare nel mese del ritorno di maggiore positività sui mercati di riferimento.

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.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,15%	0,52%	-2,46%
Rendimento ultimi 6 mesi	-6,09%	-2,48%	-9,50%
Rendimento ultimi 12 mesi	-7,57%	-5,41%	-16,97%
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.

Gennaio 2012

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,80%												1,80%
	MSCI W.	4,24%												4,24%
2011	FONDO	0,36%	0,92%	-0,28%	0,53%	-1,19%	-0,81%	-0,74%	-4,23%	-2,35%	0,25%	-1,36%	-0,24%	-8,87%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	FONDO	-0,82%	0,36%	2,93%	0,49%	-3,50%	-1,71%	0,83%	-0,68%	1,31%	0,92%	1,03%	2,83%	3,88%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,65%	1,31%	0,16%	1,98%	3,53%	0,40%	2,91%	2,73%	1,76%	-0,95%	0,46%	1,41%	18,68%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-5,01%	0,62%	-3,32%	1,95%	2,24%	-1,91%	-1,45%	-0,35%	-6,71%	-2,67%	-0,91%	-1,01%	-17,36%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	1,44%	0,34%	1,20%	1,05%	2,01%	0,33%	0,50%	-2,35%	2,27%	3,28%	-2,92%	-0,43%	6,74%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	3,22%	0,21%	2,44%	2,06%	-3,28%	-0,33%	0,57%	1,38%	0,31%	1,53%	1,33%	1,59%	11,42%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	1,17%	1,32%	-0,33%	-1,56%	0,69%	2,38%	2,43%	0,78%	1,57%	-1,77%	2,27%	3,05%	12,53%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	3,20%	1,45%	0,23%	-0,85%	-1,09%	1,00%	-1,07%	0,10%	1,40%	0,10%	1,62%	0,81%	7,03%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,54%	-0,07%	0,06%	0,25%	1,38%	0,72%	1,02%	1,87%	0,26%	2,34%	-0,47%	1,42%	9,68%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO			0,37%	0,71%	0,86%	-0,26%	-1,01%	0,00%	0,47%	-1,03%	0,05%	0,66%	0,81%
	MSCI W.			3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-22,80%

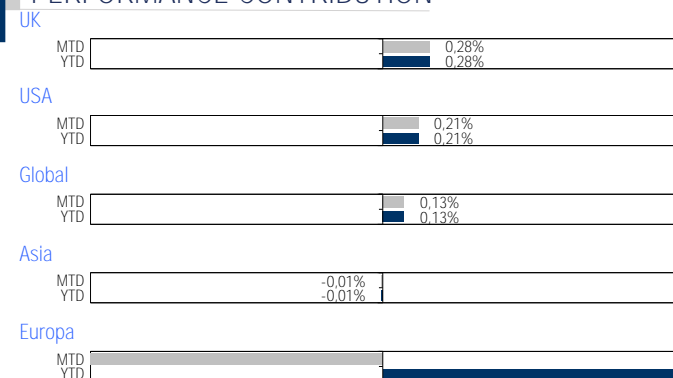
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	49,69%	6,07%	
MSCI World in Local Currency	5,28%	15,42%	64,09%
Eurostoxx in Euro	-21,91%	19,70%	59,97%
MH FdF Indice Equity (EW)	14,33%	4,66%	94,15%

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%

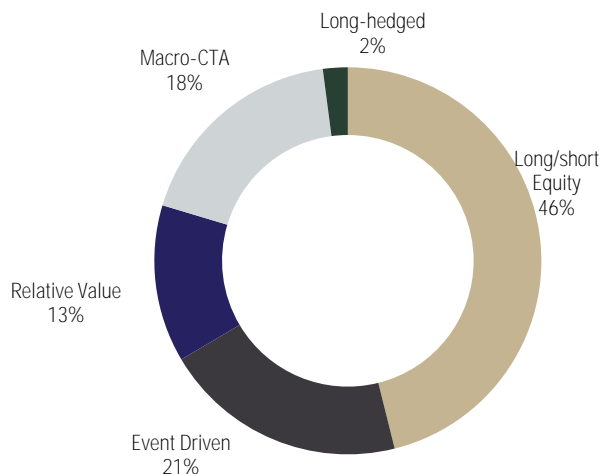
Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile - Trimestrale (Classe III)
Preavviso	35 giorni (classi I e III) - 65 giorni (classi II e 2009M)
ISIN Code	IT0003199251
Bloomberg	HISECSP IM Equity

Gennaio 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 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 gennaio 2012	€ 657.547,808
RENDIMENTO MENSILE gennaio 2012	0,96%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,96%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA agosto 2002	37,34%
CAPITALE IN GESTIONE 1 febbraio 2012	€ 51.166.637



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di gennaio 2012 una performance pari a 0.96%, per un rendimento ytd pari a +0.96% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +37.25% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

Nel mese di gennaio, la strategia long short equity ha contribuito positivamente anche se in misura inferiore al proprio peso in portafoglio (36% della performance totale a fronte di un peso del 44%). La maggioranza dei gestori long short equity ha prodotto un risultato positivo. Il peggior contributo e' arrivato dal fondo specializzato in tecnologia che ha detratto 46bps a causa della perdita fatta registrare nella parte corta del portafoglio. In termini di geografia, il miglior risultato e' arrivato da Europa e US, mentre il fondo focalizzato sui mercati emergenti ha sottoperformato

Per la prima volta da diversi mesi, la strategia event-driven ha fatto registrare il miglior risultato per il mese di gennaio (56bps di guadagno a fronte di un peso del 19%). In gennaio la diminuzione della volatilità e il ritorno di uno scenario più guidato dalla micro ha favorito i fondi del comparto, le cui posizioni lunghe erano state decimate nel corso della seconda metà del 2011 a causa della fortissima avversione al rischio che aveva impattato soprattutto i titoli oggetto di operazioni di finanza straordinaria. In gennaio i fondi specializzati sul mercato europeo hanno sovraperformato quelli specializzati su US, grazie al ritorno della razionalità sul mercato azionario e all'apprezzamento delle posizioni in credito bancario che taluni gestori avevano selezionato negli scorsi mesi puntando su un eventuale richiamo da parte delle istituzioni finanziarie emittenti.

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 strategia macro ha rappresentato l'unico risultato leggermente negativo per il mese. A fronte di un peso del 17%, i gestori hanno detratto 4bps. 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 nel mese è stato penalizzato dalle posizioni sul reddito fisso dei Paesi periferici dell'Unione. Più in generale, sui mercati delle valute, i fondi hanno guadagnato dal posizionamento rialzista sulle valute dei Paesi emergenti rispetto al dollaro, compensando in parte le perdite derivanti dall'esposizione ribassista sull'euro. Difficile nel mese il trading sulle curve dei tassi dei Paesi sviluppati, caratterizzate da una certa volatilità (a partire comunque da livelli dei tassi estremamente depressi) e da un'importante inversione di tendenza a metà mese.

La componente relative value ha prodotto un risultato leggermente positivo (5bps di guadagno a fronte di un peso dell'12%). Diversamente dal solito, tutte le sottostrategie presenti nella categoria (fixed income arbitrage, multistrategy, long short credit) hanno prodotto circa lo stesso risultato grazie ad un ambiente di mercato con volatilità decrescente e propensione per il rischio in rialzo.

Infine, il fondo long-hedged ha aggiunto 5bps grazie ad un posizionamento positivo al mercato.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,40%	2,62%	4,30%
Rendimento ultimi 6 mesi	-4,60%	-2,48%	4,62%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,35%	-5,41%	7,51%
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.

Gennaio 2012

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	0,96%												0,96%
	MSCI W.	4,24%												4,24%
2011	FONDO	0,67%	0,82%	-0,32%	0,77%	-0,94%	-1,14%	0,06%	-2,69%	-1,37%	-0,22%	-0,96%	-0,37%	-5,63%
	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.

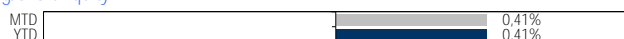
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Opportunity Fund	37,34%	6,41%	
MSCI World in Local Currency	27,87%	15,13%	53,39%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	49,16%	3,16%	-23,62%
Eurostoxx in Euro	2,80%	19,28%	46,61%
MH FdF Indice High Volatility (EW)	16,02%	5,28%	89,75%

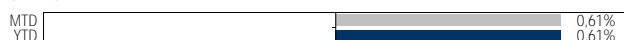
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



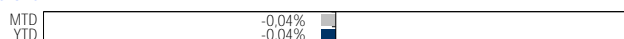
Event Driven



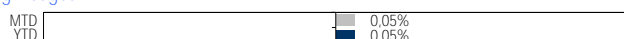
Relative Value



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.

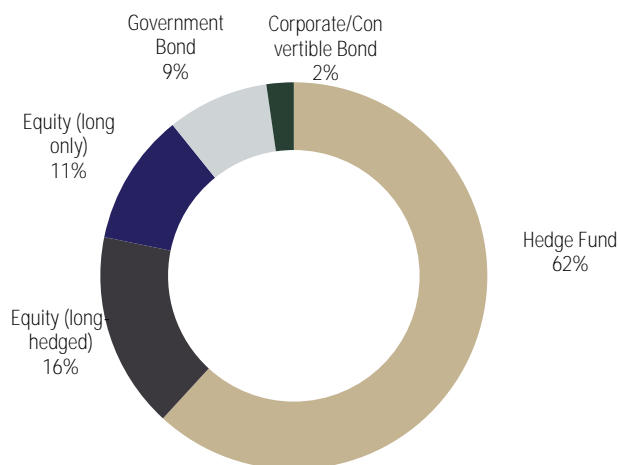
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

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 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 gennaio 2012	€ 495.345,080
RENDIMENTO MENSILE gennaio 2012	2,07%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	2,07%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	-0,39%
CAPITALE IN GESTIONE 1 febbraio 2012	€ 11.352.734



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di gennaio 2012 una performance pari a +2.07% (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 +4.24% e +0.61%.

Il principale contributo di gennaio è dipeso dalla componente equity del portafoglio, +104bps a fronte di un peso del 25% circa. La porzione long-only del portafoglio ha sovraperformato significativamente gli indici azionari nel rimbalzo di gennaio, grazie agli ottimi risultati ottenuti dalle posizioni tattiche in ETF sul settore bancario e all'esposizione al settore dei semiconduttori in US; ottimo risultato è stato registrato, poi, dal gestore long-only europeo, che ha beneficiato del sovrappeso su titoli consumer discretionary e del sottopeso su settori con caratteristiche difensive come telecom e utilities. Anche la componente long-hedged ha apportato un contributo positivo nel mese (+15bps), grazie soprattutto ad un fondo europeo prevalentemente esposto nel lungo a temi legati alla crescita globale e nel portafoglio corto a società europee dipendenti dai consumi domestici.

Il secondo miglior risultato del mese è venuto dalla componente obbligazionaria del portafoglio. L'allocazione ai titoli governativi, favorita dal deciso restringimento degli spread sui Titoli di Stato italiani, ha rappresentato il principale contributo di gennaio (+43bps). Performance molto positiva anche per la componente del portafoglio allocata in obbligazioni subordinate

bancarie, che ha beneficiato di un sentiment molto più positivo sui mercati del credito e del proseguire dell'attività di "liability management" delle banche europee. All'interno del segmento, è stata aggiunta una nuova posizione a inizio gennaio; si è deciso invece di prendere profitto sulla posizione in un gruppo finanziario del Nord-Europa, dopo il catalyst positivo di dicembre.

La componente investita in fondi hedge ha generato un contributo positivo di 45bps. Il venir meno del rischio sistemico legato ad una crisi di liquidità di qualche banca europea, grazie alla Long Term Refinancing Operation della BCE, ha consentito agli operatori di tornare a focalizzarsi sulla micro, complice anche l'inizio della stagione degli utili: questo scenario ha favorito i fondi hedge che operano con approccio di investimento bottom up (equity long/short, event driven, convertible arbitrage), che sono finalmente tornati a generare valore dopo un 2011 in cui a partire dalla primavera hanno dovuto operare in uno scenario estremamente ostile per le loro strategie. Il buon risultato derivante dall'allocazione ai fondi di fondi della Casa è stato, però, parzialmente compensato in gennaio dall'allocazione diretta al gestore long/short equity specializzato sul settore TMT, il quale è stato penalizzato nel mese dal violento rimbalzo di alcune posizioni corte.

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.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	-0,08%	-1,19%	-6,63%
Rendimento ultimi 6 mesi	-4,70%	-2,22%	-2,48%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,41%	-2,54%	-5,41%
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.

Gennaio 2012

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	2,07%												2,07%
	Bench.	2,17%												2,17%
2011	FONDO	0,85%	1,13%	-0,63%	0,62%	-1,22%	-1,11%	-0,58%	-3,02%	-2,17%	0,05%	-2,06%	0,43%	-7,53%
	Bench.	0,57%	1,02%	-0,37%	1,13%	-0,56%	-1,04%	-0,48%	-3,32%	-2,76%	2,59%	-1,16%	0,39%	-4,06%
2010	FONDO	-0,46%	0,39%	2,75%	0,67%	-3,20%	-1,71%	0,57%	-1,44%	1,22%	0,94%	0,62%	2,41%	2,62%
	Bench.	-0,64%	0,49%	2,44%	0,61%	-3,19%	-1,02%	2,05%	-0,44%	2,59%	1,21%	-0,55%	2,06%	5,58%
2009	FONDO	0,85%	0,97%	1,02%	1,71%	2,82%	0,63%	2,93%	2,27%	1,28%	-1,16%	0,38%	1,99%	16,78%
	Bench.	-0,79%	-2,04%	1,85%	3,42%	2,69%	0,58%	2,95%	1,74%	1,94%	-0,51%	1,21%	1,21%	15,05%
2008	FONDO	-1,59%	0,39%	-2,23%	1,36%	1,11%	-2,25%	-0,78%	0,26%	-4,62%	-4,21%	-0,43%	0,07%	-12,36%
	Bench.	-2,81%	0,11%	-1,73%	1,87%	0,90%	-2,39%	-1,38%	-0,12%	-6,48%	-8,48%	-2,51%	0,87%	-20,46%
2007	FONDO						0,18%	-0,27%	-1,53%	1,76%	3,54%	-2,60%	-0,49%	0,47%
	Bench.						-0,30%	-0,73%	-0,89%	1,88%	1,82%	-1,75%	-0,14%	-0,16%

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

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

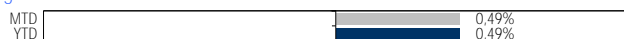
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	-0,39%	6,20%	
Benchmark Portfolio	-5,45%	7,71%	87,04%
MSCI World in Local Currency	-27,38%	18,30%	78,26%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	27,78%	3,36%	-35,67%

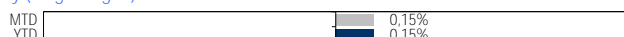
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Hedge Fund



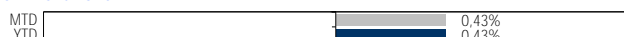
Equity (long-hedged)



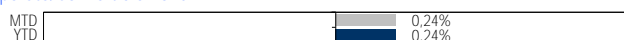
Equity (long only)



Government Bond



Corporate/Convertible Bond



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

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

Allegato – Altre classi



Gennaio 2012

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 536.075,424	1,21%	1,21%	9,34%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	€ 666.227,972	1,21%	1,21%	11,47%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 547.050,246	1,57%	1,57%	11,73%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 724.196,401	1,57%	1,57%	13,72%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	€ 486.296,023	1,57%	1,57%	-2,74%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	€ 487.725,594	1,63%	1,63%	-2,45%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES 2009M	01/05/2009	IT0004466873	€ 538.432,492	1,29%	1,29%	9,73%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 511.354,659	1,80%	1,80%	3,59%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 706.778,768	1,80%	1,80%	11,06%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III	01/03/2009	IT0004461064	€ 683.669,830	1,80%	1,80%	11,06%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE 2009 M	01/08/2009	IT0004466816	€ 513.570,891	0,96%	0,96%	3,75%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE B	01/01/2008	IT0004307952	€ 445.910,280	0,96%	0,96%	-3,35%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE C	01/06/2010	IT0004610579	€ 635.030,344	0,96%	0,96%	-1,88%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 488.251,146	2,07%	2,07%	-1,93%

* 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.