



Fondi di Fondi Hedge

Report Giugno 2012

Fondi di fondi Hedge

Giugno 2012

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE GIUGNO 2012	PERFORMANCE YTD 2012	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	-0,76%	0,37%	9,05%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	-0,35%	0,34%	38,81%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	-0,26%	0,48%	52,11%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	-0,43%	-0,10%	46,91%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	0,03%	0,81%	-1,63%

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 giugno 2012 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Giugno è stato un mese ricco di eventi sul fronte degli sviluppi della crisi del debito sovrano in Europa.

Le tanto attese elezioni greche del 17 giugno si sono concluse con la vittoria di Nuova Democrazia che ha guadagnato il 29.7% dei consensi, e quindi 129 seggi (compresi i 50 del premio di maggioranza). Il Paese ha ora un Governo di coalizione che comprende tre partiti: Nuova Democrazia, Pasok (che ha guadagnato il 12.3% dei consensi) e Dimar (che ha ottenuto il 6.3% dei voti). Le elezioni hanno decretato la sconfitta di Syriza (26.9% dei consensi), il partito che avrebbe sostenuto la rinegoziazione del programma di austerità alla base dei finanziamenti di Unione Europea e Fondo Monetario Internazionale. Una vittoria di Syriza era associata dai mercati alla possibile uscita della Grecia dall'Euro.

Inoltre, sabato 9 giugno l'Unione Europea ha deliberato un prestito straordinario per 100 bn Eur alla Spagna finalizzato alla ricapitalizzazione del settore bancario.

Infine, sempre con riferimento alle vicende europee, il mese si è chiuso con l'importantissimo Euro Summit del 28-29 giugno, che ha delineato alcuni significativi passi avanti nella gestione della crisi del debito sovrano, dimostrando innanzitutto la ferrea volontà da parte dei Paesi membri di **mantenere in vita l'Euro e l'Unione Monetaria. In primo luogo, è stato definito il cosiddetto scudo per la "stabilizzazione degli spread", che consisterà nella possibilità di utilizzare EFSF/ESM in modo più flessibile, come strumento per l'acquisto dei bond governativi nel momento in cui gli spread superassero una certa soglia, non ancora definita, a patto che i Paesi emittenti siano in regola con i target di solidità fiscale, con il supporto tecnico della BCE e subordinatamente al rispetto di un Memorandum d'Intesa. Inoltre si è definito l'obiettivo dell'unione bancaria a livello europeo, che si tradurrà nel trasferimento della supervisione bancaria dalle autorità nazionali alla BCE. A seguito di tale centralizzazione, sarà consentito all'ESM di ricapitalizzare direttamente le banche in difficoltà, con specifiche clausole di condizionalità. Infine è stato definito in 120 bn eur l'ammontare del cosiddetto growth compact, vale a dire degli stimoli alla crescita, fortemente voluti dalla Francia, un ammontare che corrisponde all'1% del Pil dell'Eurozona.**

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

In US lo S&P500 ha chiuso il mese di giugno con un risultato positivo del 4% (+8.3% da inizio anno), in Europa, l'indice Eurostoxx ha guadagnato il 5.9% (riportandosi leggermente positivo dello 0.3% da inizio anno); in Giappone il Nikkei ha guadagnato il 5.4% (+6.5% ytd).

I mercati emergenti hanno sottoperformato i mercati sviluppati, apprezzandosi nel mese dell'1.7% (indice MSCI Emerging Markets in LC); l'Est Europa ha recuperato il 6.4% in giugno (l'indice è tornato marginalmente positivo da inizio anno), l'America Latina l'1.7% e l'Asia l'1.1%.

Mercati delle obbligazioni governative

In giugno, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha perso lo 0.46% (+2.1% da inizio anno).

In US la curva si è irripida di 5bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 4bps nel tasso a 2 anni a 0.30% vs. un tasso a 10 anni in aumento di 9bps a 1.65%.

In Europa la curva dei tassi si è irripida di 26bps nelle scadenze 2-10 anni, con i tassi a 2 anni saliti di 12bps a +0.12%, e i tassi a 10 anni aumentati di 38bps a 1.58%. **Sui mercati dei titoli di Stato dell'Europa periferica, gli spread rispetto al Bund tedesco sono rimasti volatili nel mese per poi segnare un vistoso miglioramento nelle ultime giornate di giugno in corrispondenza dell'esito dell'Euro Summit.**

In UK la curva dei tassi si è irripida di 12bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 5bps del tasso a 2 anni (da 0.23% a 0.28%) vs. un aumento di 16bps del tasso a 10 anni (da 1.57% a 1.73%).

Mercati delle obbligazioni societarie

In giugno sui mercati del credito societario si è verificata una

I mercati finanziari hanno apprezzato gli esiti del Summit, valutando molto positivamente i passi avanti fatti sul fronte della gestione del debito sovrano, il tentativo di separazione fra Stati e banche e il programma di stimolo alla crescita.

Sul fronte della politica monetaria, dopo aver mantenuto invariati i tassi di **interesse all'1% nel meeting del 6 giugno, la Banca centrale Europea ha ampliato i collaterali accettati a fronte della liquidità concessa al sistema bancario, includendo anche i residential mortgage-backed securities e i prestiti alle piccole e medie imprese al di sopra di un certo livello di rating.**

Con riferimento agli US, la Federal Reserve, in conclusione di due giornate di meeting, ha deciso di rinnovare il programma di Operation Twist fino a fine 2012, acquistando Titoli di Stato con scadenza residua compresa fra 6-30 anni e finanziando tali acquisti tramite la vendita di Titoli di Stato con scadenza residua inferiore a 3 anni, per un ammontare totale di 267 bn \$. Tale operazione dovrebbe consentire di mantenere la pressione al ribasso sui tassi di interesse a lungo termine, garantendo la permanenza di condizioni di liquidità estremamente accomodanti. La Fed ha ritenuto importante intervenire **in questa fase in cui i dati circa l'economia americana stanno mostrando un leggero rallentamento.** La Banca Centrale ha infatti rivisto al ribasso le proprie aspettative di crescita economica e al rialzo le proprie stime sulla disoccupazione per il 2012-2014, rispetto a quanto previsto lo scorso aprile.

I mercati finanziari si sono mossi nel mese in un clima di generale attendismo circa gli sviluppi degli eventi sopra descritti con riferimento all'Eurozona, per poi chiudere il mese con giornate di forte positività in concomitanza degli esiti positivi dell'Euro Summit.

I fondi hedge presenti nei prodotti della Casa hanno mantenuto nel mese esposizioni generalmente contenute ai mercati di riferimento, nell'attesa di poter operare in un contesto di maggiore visibilità. I fondi con approccio bottom up (equity long/short e event driven) hanno ottenuto performance estremamente differenziate, mentre i fondi macro hanno avuto un mese generalmente difficile in cui si sono invertite tutte le principali tendenze che avevano caratterizzato i mercati di riferimento (soprattutto reddito fisso e valute) nel mese di maggio.

sovrapformance dei titoli high yield rispetto agli investment grade sia in Europa sia in US. In US i titoli a migliore rating hanno guadagnato lo 0.35% nel mese (+4.6% ytd) vs. +2.11% del comparto a rating minore (+7.3% ytd). In Europa gli investment grade hanno perso lo 0.23% (+5.7% ytd) vs. +2% degli high yield (+12.2% ytd).

Le obbligazioni convertibili hanno ottenuto in giugno una performance del 2.26%; da un punto di vista geografico, le convertibili europee hanno sovraperformato (+2.3% nel mese), vs. le convertibili americane che hanno chiuso il mese con un risultato positivo del 2.1% e le convertibili asiatiche +1.8%.

Mercati delle risorse naturali

Giugno è stato caratterizzato da performance molto differenziate fra i diversi comparti delle risorse naturali. Fra le materie prime a uso energetico, petrolio e benzine hanno proseguito nella loro discesa e il gas naturale nel suo recupero, in linea con quanto avvenuto nel mese di maggio. **Il petrolio WTI ha corretto dell'1.8% a 84.96\$ al barile e il Brent ha corretto del 4% a 97.80\$ al barile.**

Le materie prime agricole hanno registrato recuperi a doppia cifra e le risorse ad uso industriale si sono sostanzialmente stabilizzate. Fra i metalli preziosi, **l'oro ha guadagnato l'1.9% portandosi a 1597.4\$ l'oncia.**

Mercati delle valute

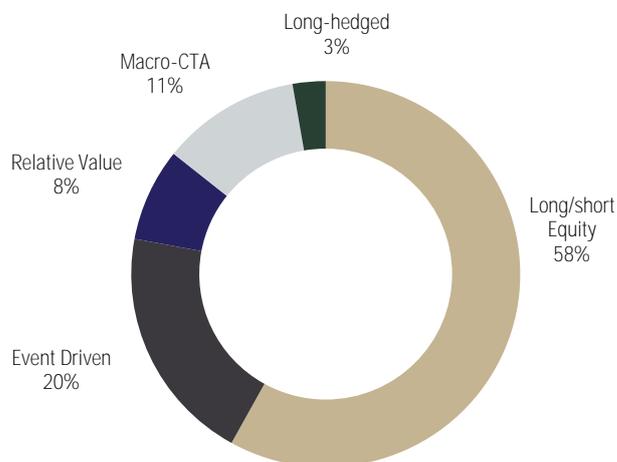
In giugno il dollaro si è indebolito rispetto all'euro del 2.3%, portandosi a 1.2651; si è inoltre indebolito rispetto alle valute di tutti i principali Paesi emergenti.

Lo yen si è indebolito nel mese rispetto al dollaro, chiudendo giugno a un livello di 79.8.

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV giugno 2012	€ 440.532,132
RENDIMENTO MENSILE giugno 2012	-0,76%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,37%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	9,05%
CAPITALE IN GESTIONE 1 luglio 2012	€ 81.820.405



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in giugno una perdita pari a -0,76%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a + 9,06%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo negativo del mese è dipeso dai fondi macro (-27bps vs. peso dell'11%) che purtroppo hanno sofferto a causa dell'inversione di tutti i principali trend dai quali avevano guadagnato in maggio, soprattutto sul reddito fisso e sulle valute. Generalizzando, su quest'ultimo mercato il contributo negativo è dipeso in particolare dal posizionamento ribassista sull'Euro, rialzista sullo yen e ribassista sulle valute dei Paesi emergenti. Sul reddito fisso, taluni gestori, posizionati per trarre vantaggio dall'aumento dello stress sui sovereign e sull'interbancario in Europa, sono stati colti alla sprovvista dal miglioramento della situazione in tali comparti avvenuta grazie all'Euro Summit di fine mese.

Il secondo peggiore contributo è dipeso dai fondi event driven (-18bps vs. un peso del 20% circa). Il contributo negativo è interamente imputabile ad un gestore specializzato sul mercato americano, che nel mese ha sofferto da specifiche posizioni lunghe in settori ciclici, per le quali il verificarsi dei catalyst attesi è stato ignorato dagli operatori che invece hanno preferito alleggerire le loro posizioni nei settori più legati alla crescita economica in un contesto macro di generale rallentamento. Nonostante operassero in un contesto di scarsa visibilità dovuta all'evoluzione delle vicende politiche dell'Eurozona, i

fondi che lavorano sul mercato europeo sono invece riusciti a generare performance positive nel mese grazie al contributo delle posizioni sui mercati del credito e all'allocazione conservativa sui mercati azionari.

I fondi long/short equity hanno detratto 11bps in giugno (vs. peso del 56% circa). I nostri gestori si sono presentati in giugno con portafogli caratterizzati da rischi molto ridotti, sia in termini di esposizione lorda sia come esposizione netta: tale scelta attendista è dipesa da un atteggiamento prudente, volto ad aspettare una maggiore chiarezza soprattutto circa l'esito delle elezioni in Grecia del 17 giugno e circa le conclusioni dell'Euro Summit del 28-29 giugno. Il mantenimento di rischi così bassi non ha consentito loro di generare molto valore nel corso del mese. I migliori contributi sono stati generati, a livello geografico, dai fondi specializzati sul mercato americano, grazie ai risultati del gestore specializzato sui settori domestici dell'economia US e degli stock picker generalisti. Il risultato negativo del comparto long/short equity in giugno è in gran parte attribuibile allo stock picker specializzato sul settore TMT, che ha sofferto nel mese a causa di specifiche posizioni.

Le strategie relative value hanno restituito con contributo pressoché neutrale in giugno (+1bps vs. peso del 6.5%). Leggermente positivo il contributo del fondo con strategia di arbitraggio sul reddito fisso, che ha beneficiato dell'irripidimento delle curve dei tassi in Europa e dall'appiattimento della curva australiana. Neutrale invece il risultato del fondo multistrategy specializzato sui mercati del credito societario e strutturato in US.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	2,63%	13,51%	4,38%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,37%	5,02%	2,08%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,61%	-4,50%	7,18%

*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.

Giugno 2012

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,02%	1,05%	0,77%	-0,35%	-1,33%	-0,76%							0,37%
	JPMGBI	0,61%	0,11%	-0,39%	0,68%	1,54%	-0,46%							2,08%
2011	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,33%	-2,93%	-1,67%	-0,50%	-1,03%	-0,27%	-6,17%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%	1,92%	1,19%	-0,77%	-0,12%	1,74%	6,34%
2010	FONDO	0,17%	0,22%	1,93%	0,38%	-2,66%	-1,12%	0,19%	0,16%	1,12%	0,75%	0,58%	1,25%	2,93%
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	FONDO			0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	12,49%
	JPMGBI			1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	2,01%

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

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	9,05%	4,16%	
MSCI World in Local Currency	52,57%	15,51%	74,61%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	15,37%	2,90%	-42,34%
Eurostoxx in Euro	22,87%	19,89%	69,03%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	1,84%	2,82%	93,46%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



UK



Event Driven



Emerging Market



Relative Value



Global



Macro-CTA



Europa



Long-hedged



Asia



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.

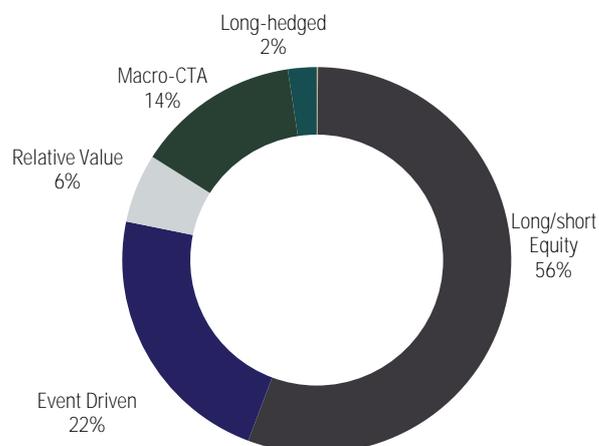
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV giugno 2012	€ 660.566,189
RENDIMENTO MENSILE giugno 2012	-0,35%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,34%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	38,81%
CAPITALE IN GESTIONE 1 luglio 2012	€ 156.788.486



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una perdita pari a -0,35% in giugno. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a 38,8% vs. una performance lorda del 55,9% del JP Morgan GBI in valute locali e del 3,84% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia event driven (+9bps vs. peso del 22%). Tutti i fondi con tale strategia hanno ottenuto nel mese un risultato positivo. Da segnalare in particolare il contributo del fondo asiatico e dei fondi specializzati sul mercato europeo che, nonostante operassero in un contesto di scarsa visibilità dovuta all'evoluzione delle vicende politiche dell'Eurozona, sono riusciti a generare performance positive nel mese grazie al contributo delle posizioni sui mercati del credito e all'allocazione conservativa sui mercati azionari.

I fondi con strategia relative value hanno generato un contributo neutrale (a fronte di un peso del 5,3%), a seguito di una performance attorno allo zero di entrambi i fondi principali all'interno di questo comparto, vale a dire l'arbitraggista sui mercati del reddito fisso in Asia e il multistrategy sui mercati del credito societario e strutturato in US.

Il principale contributo negativo alla performance del mese è dipeso dai fondi long/short equity (-15bps vs. peso del 55%). I nostri gestori si sono presentati in giugno con portafogli caratterizzati da rischi molto ridotti, sia in termini di

esposizione lorda sia come esposizione netta: tale scelta attendista è dipesa da un atteggiamento prudente, volto ad aspettare una maggiore chiarezza soprattutto circa l'esito delle elezioni in Grecia del 17 giugno e circa le conclusioni dell'Euro Summit del 28-29 giugno. Il mantenimento di rischi così bassi non ha consentito loro di generare molto valore nel corso del mese. Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è dipeso dai fondi che operano sul mercato americano, soprattutto grazie allo stock picker specializzato sui settori domestici dell'economia US e ai fondi con approccio generalista. Gran parte del contributo negativo del mese è imputabile allo stock picker focalizzato prevalentemente sul settore TMT, che ha sofferto a causa di specifiche posizioni.

I fondi macro hanno detratto 13bps nel mese vs. peso del 13%. Il mese è stato abbastanza difficile per i gestori con approccio top down, che purtroppo hanno sofferto a causa dell'inversione di tutti i principali trend dai quali avevano guadagnato in maggio, soprattutto sul reddito fisso e sulle valute. Generalizzando, su quest'ultimo mercato il contributo negativo è dipeso in particolare dal posizionamento ribassista sull'Euro, sul dollaro australiano e sulle valute degli emergenti. Nell'ambito del reddito fisso, taluni gestori sono stati colti impreparati dal rialzo dei tassi di interesse avvenuto sulle principali curve dei Paesi sviluppati. In misura minore, alcuni macro hanno perso dalle posizioni ribassiste sull'azionario americano e europeo.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,15%	0,36%	4,28%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,34%	5,02%	2,08%
Rendimento ultimi 12 mesi	-7,52%	-4,50%	7,18%
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.

Giugno 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%	1,45%	0,79%	-0,89%	-1,82%	-0,35%							0,34%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%							5,02%
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	38,81%	4,90%	
MSCI World in Local Currency	3,84%	15,24%	63,03%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	55,87%	3,14%	-25,60%
Eurostoxx in Euro	-25,60%	19,49%	56,65%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	11,57%	4,06%	92,32%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Global



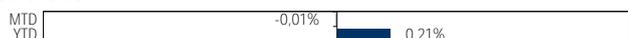
Event Driven



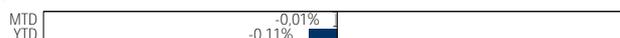
Emerging Market



Relative Value



Japan



Macro-CTA



Europa



Long-hedged



Asia



Long-only Equity



USA



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.

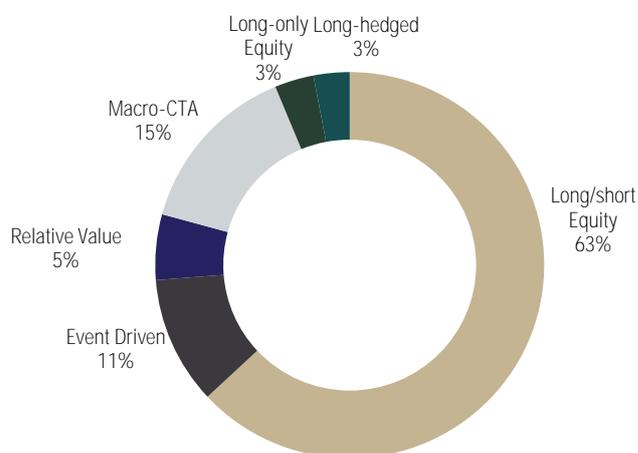
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (classi I,IV); 65 giorni (classi III, 2009M,2012)
ISIN Code	IT0003199277
Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV giugno 2012	€ 716.462,993
RENDIMENTO MENSILE giugno 2012	-0,26%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,48%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	52,11%
CAPITALE IN GESTIONE 1 luglio 2012	€ 250.940.901



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una perdita pari a -0,26% in giugno. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a 52,11% vs. una performance lorda del 55,9% del JP Morgan GBI in valute locali e del 3,84% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo alla performance del mese è dipeso dai fondi long/short equity (+10bps vs. peso del 70%). I nostri gestori si sono presentati in giugno con portafogli caratterizzati da rischi molto ridotti, sia in termini di esposizione lorda sia come esposizione netta: tale scelta attendista è dipesa da un atteggiamento prudente, volto ad aspettare una maggiore chiarezza circa l'esito delle elezioni in Grecia del 17 giugno e circa le conclusioni dell'Euro Summit del 28-29 giugno. Il mantenimento di rischi così bassi non ha consentito loro di generare molto valore nel corso del mese. Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è dipeso dai fondi che operano sul mercato americano, grazie allo stock picker specializzato sui settori domestici dell'economia US e ai fondi con approccio generalista. Gran parte del contributo negativo del mese è imputabile allo stock picker focalizzato prevalentemente sul settore TMT, che ha sofferto a causa di specifiche posizioni.

Il secondo migliore contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia event driven (+3bps vs. peso del 11%). Tutti i fondi con tale strategia

hanno ottenuto nel mese un risultato positivo. Da segnalare, in particolare, il contributo dei fondi specializzati sul mercato europeo che, nonostante operassero in un contesto di scarsa visibilità dovuta all'evoluzione delle vicende politiche dell'Eurozona, sono riusciti a generare performance positive nel mese grazie al contributo delle posizioni sui mercati del credito e all'allocazione conservativa sui mercati azionari.

I fondi con strategia relative value hanno generato un contributo neutrale (a fronte di un peso del 4%), a seguito di una performance attorno allo zero del fondo multistrategy sui mercati del credito societario e strutturato in US.

I fondi macro hanno detratto 18bps nel mese vs. peso del 15%. Il mese è stato abbastanza difficile per i gestori con approccio top down, che purtroppo hanno sofferto a causa dell'inversione di tutti i principali trend dai quali avevano guadagnato in maggio, soprattutto sul reddito fisso e sulle valute. Generalizzando, su quest'ultimo mercato il contributo negativo è dipeso in particolare dal posizionamento ribassista sull'Euro, sul dollaro australiano e sulle valute degli emergenti. Nell'ambito del reddito fisso, taluni gestori sono stati colti impreparati dal rialzo dei tassi di interesse avvenuto sulle principali curve dei Paesi sviluppati. In misura minore, alcuni macro hanno perso dalle posizioni ribassiste sull'azionario americano e europeo.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,04%	0,36%	4,28%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,48%	5,02%	2,08%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,82%	-4,50%	7,18%
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.

Giugno 2012

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,57%	1,32%	0,85%	-1,15%	-1,80%	-0,26%							0,48%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%							5,02%
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	52,11%	5,29%	
MSCI World in Local Currency	3,84%	15,24%	62,85%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	55,87%	3,14%	-28,94%
Eurostoxx in Euro	-25,60%	19,49%	56,92%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	11,57%	4,06%	90,45%

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



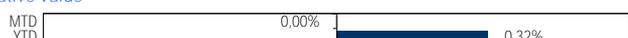
Event Driven



Japan



Relative Value



Emerging Market



Macro-CTA



Europa



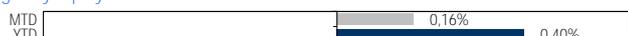
Long-hedged



Asia



Long-only Equity



USA



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.

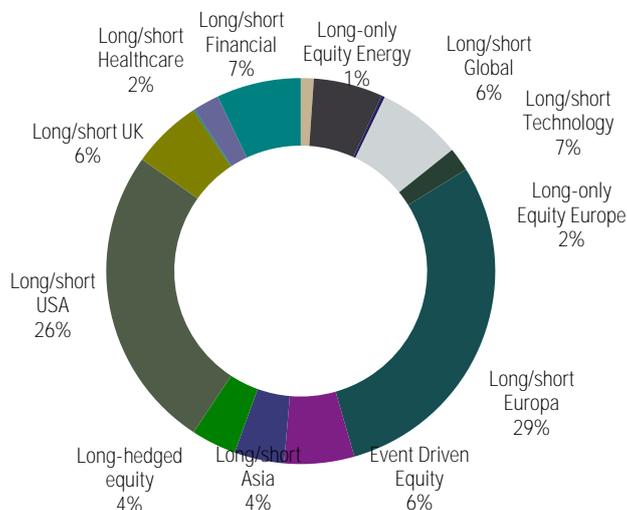
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV giugno 2012	€ 693.615,540
RENDIMENTO MENSILE giugno 2012	-0,43%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,10%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	46,91%
CAPITALE IN GESTIONE 1 luglio 2012	€ 128.849.187



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di giugno 2012 una performance pari a -0,43%, per un risultato da inizio anno pari al -0,10%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a 47,07% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una performance pari a 6,07%.

Il miglior contributo del mese di giugno è venuto dai fondi globali, che hanno contribuito positivamente alla performance mensile per 24bps, grazie prevalentemente all'esposizione rialzista sui titoli bancari del gestore specializzato sul settore finanziario, le cui valutazioni sono salite molto negli ultimi giorni del mese grazie al rinnovato clima di ottimismo che ha interessato il comparto a seguito del summit del Consiglio Europeo. Contributo positivo anche da parte di un gestore focalizzato su aziende globali poco esposte alla crescita domestica Europea.

Secondo miglior contributo mensile, pari a 10bps, dai fondi specializzati sul mercato europeo. Nonostante operassero in un contesto di scarsa visibilità dovuta all'evoluzione delle vicende politiche dell'Eurozona, i fondi che lavorano sul mercato europeo sono riusciti a generare performance positive nel mese grazie al contributo delle posizioni sui mercati del credito e all'allocazione conservativa sui mercati azionari. Il migliore contributo è venuto da un gestore con approccio bottom-up di lungo periodo, posizionato per una ripresa delle

valutazioni del settore bancario europeo.

Contributo sostanzialmente nullo della componente asiatica (-1bps). Il fondo specializzato su Asia inc-Japan è riuscito a preservare il capitale in un contesto reso estremamente difficile dalle incertezze legate alla crescita economica nella regione, dal continuo rafforzamento della valuta giapponese e dal clima di incertezza generato dalle aspettative di interventi significativi di easing monetario da parte delle Autorità cinesi.

Contributo solo leggermente negativo, pari a -2bps, del fondo specializzato sul mercato inglese, a fronte di un peso del 5%. Il gestore operativo nel comparto si è trovato a fronteggiare un mercato ancora dominato dalle tensioni di carattere macro. L'andamento altalenante dei listini azionari, caratterizzati da fasi di forte avversione al rischio, seguite da fasi di forte rialzo, ha coinvolto anche le società a bassa capitalizzazione di elevata qualità in cui è specializzato il gestore, che è riuscito a garantire, in un difficile contesto, un'adeguata preservazione del capitale.

Il peggior contributo del mese è stato generato dai fondi specializzati sul mercato americano (-51bps, a fronte di un peso di circa il 41%). Il contributo negativo è quasi interamente imputabile ad un gestore operante con strategia event-driven, che nel mese ha sofferto da specifiche posizioni lunghe in settori ciclici, per le quali il verificarsi dei catalyst attesi è stato ignorato dagli operatori che invece hanno preferito alleggerire le loro posizioni nei settori più legati alla crescita economica in un contesto macro di generale rallentamento.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,79%	0,57%	-2,83%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,10%	5,02%	0,28%
Rendimento ultimi 12 mesi	-8,52%	-4,50%	-18,98%
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.

Giugno 2012

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD	
2012	FONDO	1,80%	1,83%	1,11%	-1,01%	-3,29%	-0,43%								-0,10%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%								5,02%
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%

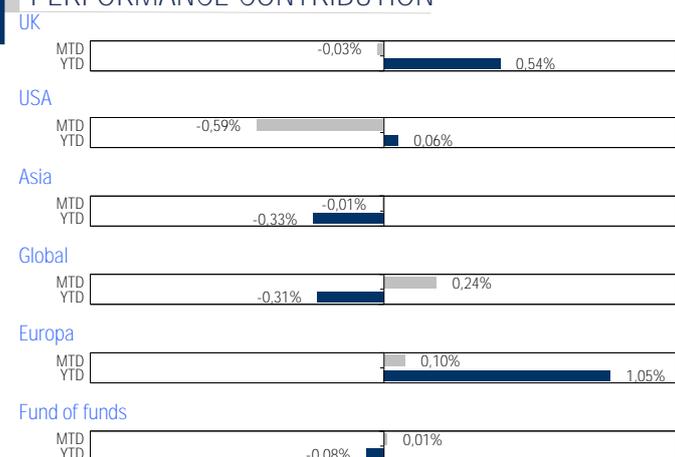
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	46,91%	6,10%	
MSCI World in Local Currency	6,07%	15,40%	64,79%
Eurostoxx in Euro	-25,65%	19,68%	60,53%
MH FdF Indice Equity (EW)	12,81%	4,65%	94,14%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

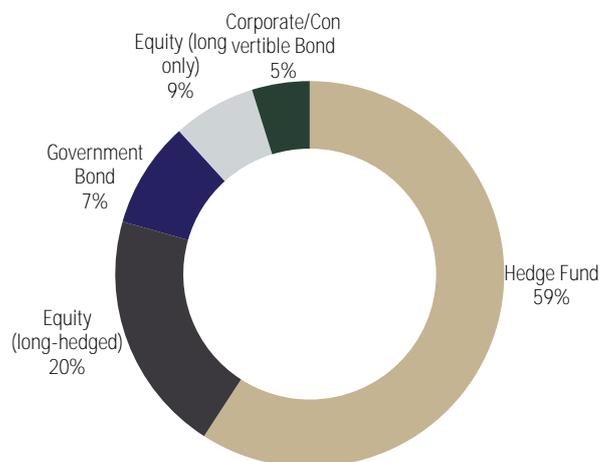
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV giugno 2012	€ 489.159,316
RENDIMENTO MENSILE giugno 2012	0,03%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,81%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	-1,63%
CAPITALE IN GESTIONE 1 luglio 2012	€ 11.189.453



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di giugno 2012 una performance pari a 0,03% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a 4,12% e -0,46%.

Il principale contributo positivo di giugno è dipeso dalla componente azionaria, che ha aggiunto 40bps dalla performance mensile del prodotto con un peso pari a circa il 25%. La porzione long-only (+30 bp) del portafoglio ha beneficiato della ripresa del mercato negli ultimi giorni del mese, in particolare venerdì 29 dopo le prime comunicazioni positive uscite dal summit europeo. Il migliore risultato è venuto dal ETF sul Topix comprato in un'ottica di diversificazione e per prendere vantaggio da potenziali dati in miglioramento in un paese sottopesato nei portafogli globali. Il secondo migliore contributo è venuto dal fondo long only europeo che da inizio anno continua ad aggiungere molto valore rispetto al benchmark di riferimento. Contributo pari a 10bps anche per la componente long-hedged, dipeso principalmente dal risultato positivo del fondo che opera con mandato globale e dal fondo asiatico legato a specifici eventi.

La componente investita in fondi hedge è stato l'unico contributo negativo del

mese con un contributo negativo pari a 37 bp a fronte di un peso intorno al 50%. I fondi di fondi hedge della Casa nel mese hanno detratto 24 bp subendo il contributo negativo delle strategie macro, i cui gestori erano posizionati per un aumento dello stress sul mercato, non sufficientemente compensate dai manager equity long/short e event driven, che considerata la scarsa visibilità hanno ridotto i rischi nell'attesa di maggiore chiarezza. All'interno della componente allocata direttamente a fondi hedge, si segnala la performance positiva del fondo macro specializzato sui mercati asiatici che ha controbilanciato la perdita sul book valute (esposizione corta sull'euro) con una posizione lunga sul mercato giapponese. Continua il periodo di crisi per il gestore TMT in portafoglio, il cui book lungo sta soffrendo nella mancanza di catalyst e di un mercato in cui le scelte degli operatori sono più legate alla riduzione dei rischi piuttosto che ai fondamentali delle aziende.

La componente obbligazionaria ha contribuito positivamente nel mese per 23bps. Il contributo della componente governativa nel mese è stata pari a 7bps. Le obbligazioni subordinate bancarie in portafoglio hanno contribuito per 16 bp.

La componente cash del portafoglio rimane elevata e pari al 14% a causa della elevata incertezza che permane nel quadro macro.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	-0,32%	-1,09%	-5,96%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,81%	2,22%	5,02%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,42%	-2,64%	-4,50%

Analisi performance nei bear market

Periodo	FONDO	Bench.	MSCI W.
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.

Giugno 2012

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	2,07%	1,78%	0,50%	-1,24%	-2,27%	0,03%							0,81%
	Bench.	2,14%	1,81%	0,34%	-0,60%	-2,32%	0,90%							2,22%
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%	-4,27%	-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	-1,63%	6,11%	
Benchmark Portfolio	-5,40%	7,51%	87,20%
MSCI World in Local Currency	-26,84%	18,06%	78,71%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	29,65%	3,31%	-37,56%

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

Allegato – Altre classi



Giugno 2012

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	€ 442.200,944	-0,76%	-2,42%	-2,42%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	€ 629.747,803	-0,76%	-2,42%	-2,42%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 531.522,735	-0,35%	0,34%	8,40%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	€ 488.300,395	-0,35%	-2,34%	-2,34%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	€ 660.566,189	-0,35%	0,34%	10,52%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	€ 605.228,814	-0,35%	-3,03%	-3,03%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 541.208,512	-0,26%	0,48%	10,53%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	€ 487.789,400	-0,26%	-2,44%	-2,44%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 716.462,993	-0,26%	0,48%	12,50%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	€ 481.052,705	-0,27%	0,47%	-3,79%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	€ 483.904,935	-0,20%	0,83%	-3,22%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 501.831,060	-0,43%	-0,10%	1,66%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 693.615,540	-0,43%	-0,10%	8,99%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III	01/03/2009	IT0004461064	€ 670.936,989	-0,43%	-0,10%	8,99%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 482.153,970	0,03%	0,81%	-3,15%

* 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.