



Fondi di Fondi Hedge

Report Marzo 2011

# Fondi di fondi Hedge

Marzo 2011

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE MARZO 2011	PERFORMANCE YTD 2011	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY</b>	01 dic 2001	0,05%	1,49%	45,00%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 dic 2001	-0,06%	1,23%	55,80%
<b>HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES</b>	01 mag 2004	-0,02%	1,19%	31,76%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY</b>	01 mar 2009	-0,03%	0,89%	14,75%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01 mar 2002	-0,25%	0,87%	53,61%
<b>HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND</b>	01 ago 2002	-0,28%	1,02%	39,39%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01 giu 2007	-0,55%	1,18%	6,14%

Le suddette performance, riferite alle prime classi lanciate, sono al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale. 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 MondoHedge in collaborazione con Eurizon, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di fondi hedge. Il valore di tali indici a fine marzo 2011 è stimato.

## COMMENTO MERCATI

Marzo è stato dominato da importanti eventi che hanno influenzato l'andamento dei mercati finanziari.

Come ben noto, l'11 marzo scorso il Giappone è stato oggetto di un terremoto del 9° grado della scala Richter, seguito da un altrettanto devastante tsunami che ha interessato l'area costiera nord-orientale, causando un numero di vittime ancora oggi in evoluzione e, dal punto di vista delle strutture, distruggendo quanto presente nel suo percorso e danneggiando in particolare la centrale nucleare di Fukushima. Per giorni gli sforzi di raffreddamento dei reattori hanno tenuto il mondo con il fiato sospeso nel timore di un nuovo disastro nucleare con effetti su scala globale. La Banca Centrale giapponese è tempestivamente intervenuta nei giorni immediatamente successivi al disastro tramite significative iniezioni di liquidità e potenziando il piano di acquisto di asset finanziari; nel contempo le Banche Centrali del G7 hanno orchestrato una manovra coordinata per forzare l'indebolimento dello yen.

Sul fronte della crisi nord-africana, a seguito delle continue tensioni fra regimi costituiti e popolazioni in rivolta, l'Onu ha autorizzato l'intervento militare in Libia a difesa della popolazione.

Gli eventi sopra elencati hanno causato molta volatilità sui mercati finanziari nel mese. Da una parte, infatti l'eventuale impatto di una crisi nucleare unitamente al potenziale effetto negativo sulla crescita globale di una recessione (pur temporanea) del Giappone a causa della calamità hanno spinto al ribasso le attività finanziarie cosiddette "rischiose" nella settimana centrale del mese. Nello stesso tempo, il deterioramento della crisi nord-africana ha spinto al rialzo il prezzo delle materie prime energetiche, in un contesto altresì peggiorato da un ripensamento su scala globale dell'opportunità dell'utilizzo delle centrali atomiche per la produzione di energia elettrica.

Nelle ultime settimane del mese la situazione sui mercati finanziari si è normalizzata in

presenza di un ridimensionamento dell'allarme nucleare nella centrale danneggiata di Fukushima e, in Europa, grazie all'approvazione di un nuovo meccanismo di aiuti agli Stati dell'Eurozona con elevato deficit. Nell'ultimo fine settimana del mese, infatti, i Paesi della zona Euro hanno approvato un ampliamento da 250 a 440 bn EUR della capacità effettiva di erogare prestiti da parte dello European Financial Stability Facility, il fondo istituito in occasione della crisi greca in maggio 2010 che esisterà fino al 2013. Inoltre hanno approvato la creazione a luglio 2013 dell'ESM, lo European Stability Mechanism, che andrà a sostituire l'EFSF e avrà una dotazione di 700 bn EUR e una capacità di prestito effettiva di 500 bn EUR. L'intervento di tale nuovo fondo sarà approvato solamente previa accordo per garantire la sostenibilità dei conti pubblici dei Governi che chiedono aiuto. In base a tale accordo, dovranno essere previste misure di austerità di tipo fiscale da parte del Paese in difficoltà, e potrà scattare in modo automatico la ristrutturazione del debito pubblico, dopo la valutazione caso per caso delle condizioni del prestito, che peraltro avrà una seniority superiore a quella degli altri creditori dello Stato richiedente.

Gli eventi sopra descritti si sono verificati sullo sfondo di una situazione macroeconomica generalmente in miglioramento in particolare in US, dove sono stati registrati apprezzabili progressi sul mercato del lavoro e nelle dinamiche dei consumatori.

*In questo contesto, i fondi di fondi sono riusciti a proteggere il capitale ottenendo risultati generalmente piatti in un contesto caratterizzato in marzo da un'alternanza di avversione e propensione al rischio su base settimanale legata all'evoluzione di dati macroeconomici e geopolitici e di eventi esogeni sopra descritti, difficilmente prevedibili a inizio mese.*

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

Come anticipato, marzo è stato un mese volatile per i mercati azionari globali.

In US lo S&P500 è riuscito nelle ultime due settimane del mese a recuperare quasi interamente la perdita accumulata nella settimana del terremoto giapponese, chiudendo marzo con una perdita di 10bps (+5.4% da inizio anno); più difficile invece lo scenario in Europa, dove l'indice Eurostoxx ha perso il 2.6% in marzo (+3.6% da inizio anno). Naturalmente molto brutto il numero di marzo della borsa giapponese, con il Nikkey che ha perso l'8.2% portandosi a -4.6% da inizio anno.

Diversamente da gennaio e febbraio, marzo è stato caratterizzato da una sovraperformance dei mercati emergenti sui mercati sviluppati: nel complesso l'indice in valuta locale ha guadagnato il 4.1% riportandosi a +0.3% da inizio anno. La migliore performance è stata registrata dall'Asia, +5.7% nel mese e +0.4% da inizio anno, seguita dall'Est Europa (+3.7% in marzo) che prosegue il suo trend al rialzo ininterrottamente da inizio anno (+8.1% ytd). I mercati dell'America Latina hanno mediamente ottenuto l'1.6% in marzo, ma sono ancora negativi dell'1.6% da inizio anno.

### Mercati delle obbligazioni governative

In marzo, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato una performance leggermente negativa pari a -5bps (-0.5% da inizio anno).

In US la curva si è appiattita di 10 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 14 bps del tasso a due anni a 0.82% vs. un aumento di 4 bps del tasso a 10 anni a 3.47%.

In Europa la curva dei tassi si è appiattita di 9 bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di un aumento di 27 bps nei tassi a 2 anni a 1.79% vs. un aumento di 18 bps nei tassi a 10 anni a 3.35%. Con riferimento ai Paesi periferici dell'area euro, nel mese si è verificato un generale aumento dei tassi di indebitamento a causa dello spostamento al rialzo della curva, del peggioramento del rating della Spagna da parte di Moody's e delle dimissioni del Primo Ministro portoghese a seguito della mancata approvazione del piano di tagli fiscali da parte del Parlamento. I tassi decennali sono aumentati in particolare modo in Portogallo (da 7.51% a 8.41%), in Grecia (da 11.94% a 12.84%) e in Irlanda (da 9.34% a 10.22%), mentre hanno visto una lieve riduzione in Spagna (da 5.51% a 5.45%),

In UK la curva dei tassi si è irripidita di 13 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 4 bps del tasso a due anni (da 1.4% a 1.36%) vs. un aumento di 9 bps del tasso a 10 anni (da 3.6% a 3.69%).

### Mercati delle obbligazioni societarie

In marzo i mercati del credito societario hanno registrato un mese positivo con risultati vicini allo zero. Gli high yield europei hanno chiuso il mese con una performance

negativa dello 0.8% (+3.8% da inizio anno) rispetto a -0.3% degli investment grade (flat da inizio anno), gli high yield americani hanno ottenuto un guadagno dello 0.3% (+3.9% da inizio anno) rispetto a -0.1% degli investment grade (+0.9% da inizio anno).

Le obbligazioni convertibili hanno globalmente ottenuto un risultato positivo pari a +0.3%, con una sovraperformance dell'indice Asia ex-Japan (+1.3%), rispetto all'indice americano (+0.5%), europeo (-0.4%) e giapponese (+1.7%).

### Mercati delle risorse naturali

In marzo i mercati delle risorse naturali sono stati dominati dal deterioramento della situazione politica in Nord Africa e dalle vicende che hanno interessato la centrale nucleare di Fukushima in Giappone. In particolare, il prezzo del petrolio è salito anticipando da una parte potenziali shock di offerta e dall'altra un aumento della domanda in un contesto di aumento della paura verso l'energia derivante dall'atomo. Il crude è salito del 10% a 106.7 \$ al barile e il Brent del 5% a 117.4 \$ al barile. Anche i prezzi delle altre materie prime energetiche sono saliti nel corso del mese.

I metalli preziosi hanno avuto andamenti contrastanti nel corso del mese; l'oro si è apprezzato dell'1.8% a 1437.8 \$ l'oncia; molto più significativo l'apprezzamento dell'argento e negativa la performance del platino.

Le risorse agricole hanno corretto nel mese, mentre la performance delle materie prime a uso industriale è stata differenziata sulla base delle specifiche dinamiche di domanda / offerta di ciascuna di esse.

### Mercati delle valute

In marzo il dollaro si è indebolito sia rispetto all'euro (movimento da 1.379 a fine febbraio a 1.419 a fine marzo) e sia rispetto alle principali valute dei Paesi emergenti e dei Paesi esportatori di commodity. Lo yen si è indebolito rispetto al dollaro dell'1.2%, passando da 81.85 a 82.83.

## 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.

## RIEPILOGO MESE

NAV | marzo 2011 € 724.994,022

RENDIMENTO MENSILE | marzo 2011 0,05%

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO 1,49%

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | dicembre 2001 45,00%

CAPITALE IN GESTIONE | 1 aprile 2011 € 154.479.256

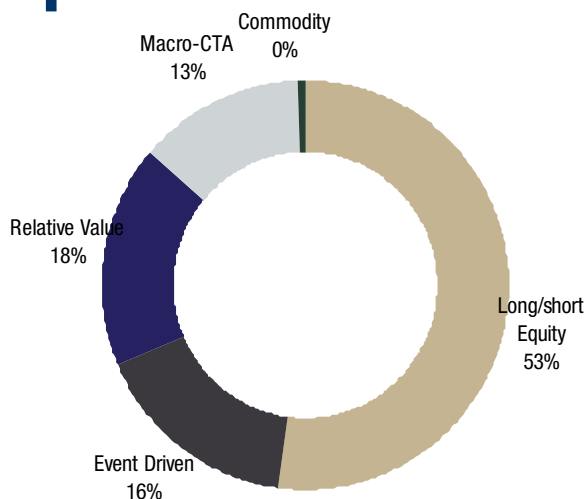
## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance pari a +0.05% in marzo. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +45.0% vs. una performance lorda del +42.8% del JP Morgan GBI in valute locali e del +10.3% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo è dipeso dalla strategia **long/short equity**: 55bps vs. peso del 53%, nonostante l'elevata volatilità che ha interessato i mercati azionari nel corso del mese. I maggiori contributi sono stati ottenuti dai fondi che operano con un approccio di stock picking basato sull'analisi dei fondamentali, in particolare dai fondi che operano sul mercato americano. Il migliore risultato è stato ottenuto ancora una volta dal nostro specialista sull'area TMT grazie all'alpha generato dalle posizioni lunghe del portafoglio. Una particolare nota positiva nel mese va ai gestori che operano sul mercato giapponese che, nonostante l'incredibile difficoltà del contesto di operatività, hanno ottenuto risultati positivi grazie ad un corretto posizionamento e a una forte disciplina nella gestione del rischio. I peggiori contributi nel mese all'interno del comparto sono dipesi da un fondo equity market neutral specializzato sulla tecnologia e i consumi, di cui è stata già deliberata l'uscita, e dallo specialista sul settore finanziario che ha sofferto soprattutto dalle posizioni lunghe nelle banche europee, in un contesto di generale maggiore difficoltà dei gestori a creare valore all'interno dei mercati del Vecchio Continente che continuano a essere guidati da variabili macroeconomiche.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dalle strategie **macro**: +12bps

## ASSET ALLOCATION



vs. peso del 13%. I fondi macro presenti in portafoglio hanno principalmente guadagnato dall'esposizione lunga sulle valute dei Paesi emergenti e dei Paesi esportatori di materie prime rispetto alle valute dei Paesi sviluppati e in misura minore dall'esposizione ribassista sul reddito fisso in Europa, a fronte di un generale rialzo della curva dei tassi. Hanno inoltre marginalmente beneficiato dell'apprezzamento delle risorse naturali e dell'aumento della volatilità sui mercati di riferimento (soprattutto reddito fisso e valute).

La strategia **event driven** ha detratto 8bps alla performance del mese (vs. peso del 16%). La maggior parte dei fondi in portafoglio è riuscita a ottenere un risultato positivo grazie all'implementazione di una solida gestione del rischio. Il contributo negativo è dipeso da un unico gestore che purtroppo nella prima parte del mese ha generato alpha negativo da alcune posizioni lunghe e nella seconda parte del mese non è riuscito a beneficiare del rialzo del mercato a causa del contributo negativo derivante dalle posizioni corte. Siamo ancora molto positivi sulle prospettive della strategia per il resto del 2011, in quanto riteniamo sostenibile nel medio lungo termine la ripresa dell'm&a e ci attendiamo il ritorno dei buyback e dei dividendi.

Le strategie **relative value** hanno contribuito negativamente per 37bps vs. peso del 18%. Il peggiore contributo all'interno del comparto è dipeso dal gestore che opera sui mercati delle obbligazioni convertibili a causa di un errato riposizionamento del portafoglio nel corso della settimana del 14 marzo. I fondi con strategia fixed income arbitrage e il multistrategy sul credito hanno generato contributi moderatamente positivi.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	JPMGBI
Rendimento annuo	4,06%	3,89%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,79%	-2,82%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,14%	2,41%
Percentuale di mesi positivi	76,79%	65,18%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,27	0,29
Massimo drawdown	13,92%	3,11%
Tempo di recupero del massimo drawdown	13	Non recuperato

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,05%</b>										<b>1,49%</b>
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%										-0,55%
2010	<b>FONDO</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,13%</b>	<b>1,65%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-2,21%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,35%</b>	<b>1,21%</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,25%</b>	<b>3,78%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,40%</b>	<b>1,56%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,70%</b>	<b>2,55%</b>	<b>0,75%</b>	<b>2,31%</b>	<b>2,24%</b>	<b>1,49%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>0,47%</b>	<b>1,24%</b>	<b>16,02%</b>
	JPMGBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-0,71%</b>	<b>1,17%</b>	<b>-1,59%</b>	<b>0,46%</b>	<b>1,40%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>-1,58%</b>	<b>-0,59%</b>	<b>-6,30%</b>	<b>-3,96%</b>	<b>-1,24%</b>	<b>-0,67%</b>	<b>-13,32%</b>
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	<b>FONDO</b>	<b>1,12%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,85%</b>	<b>1,25%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,03%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>1,62%</b>	<b>2,16%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,35%</b>	<b>6,76%</b>
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	<b>FONDO</b>	<b>2,25%</b>	<b>0,64%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,19%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,83%</b>	<b>0,71%</b>	<b>6,13%</b>
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	<b>FONDO</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,63%</b>	<b>-0,25%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-0,41%</b>	<b>1,32%</b>	<b>1,61%</b>	<b>0,63%</b>	<b>1,45%</b>	<b>-1,78%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,13%</b>	<b>4,44%</b>
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	<b>FONDO</b>	<b>1,16%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-0,82%</b>	<b>-1,20%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-0,61%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,52%</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,07%</b>	<b>3,60%</b>
	JPMGBI	0,57%	1,05%	0,47%	-1,39%	-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,89%
2003	<b>FONDO</b>	<b>0,72%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,70%</b>	<b>1,82%</b>	<b>0,13%</b>	<b>-0,39%</b>	<b>0,54%</b>	<b>0,90%</b>	<b>1,40%</b>	<b>0,33%</b>	<b>1,34%</b>	<b>8,47%</b>
	JPMGBI	0,52%	1,01%	-0,19%	0,32%	1,96%	-0,56%	-1,99%	-0,35%	1,59%	-1,08%	0,11%	0,92%	2,22%
2002	<b>FONDO</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,62%</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,02%</b>	<b>1,06%</b>	<b>0,72%</b>	<b>2,33%</b>
	JPMGBI	0,30%	0,36%	-1,08%	1,31%	0,29%	1,31%	1,37%	1,53%	1,58%	-0,35%	-0,11%	1,76%	8,54%
2001	<b>FONDO</b>												<b>0,60%</b>	<b>0,60%</b>
	JPMGBI												-0,88%	-0,88%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

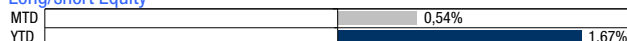
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	45,00%	4,20%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	42,81%	3,17%	-21,52%
MSCI World in Local Currency	10,25%	15,23%	62,06%
Eurostoxx in Euro	-6,56%	19,35%	53,66%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	18,99%	4,14%	92,34%

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

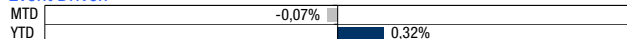
### Long/short Equity



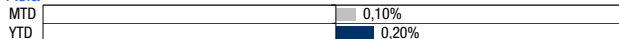
### Global



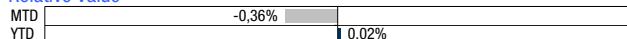
### Event Driven



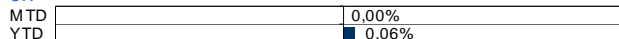
### Asia



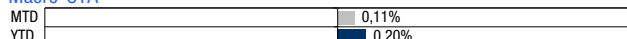
### Relative Value



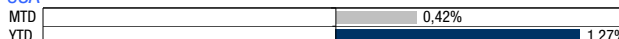
### UK



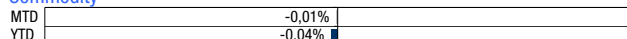
### Macro-CTA



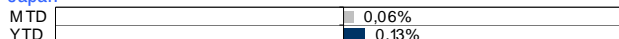
### USA



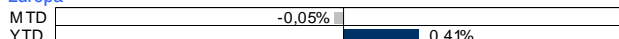
### Commodity



### Japan



### Europa



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

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

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (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.

## RIEPILOGO MESE

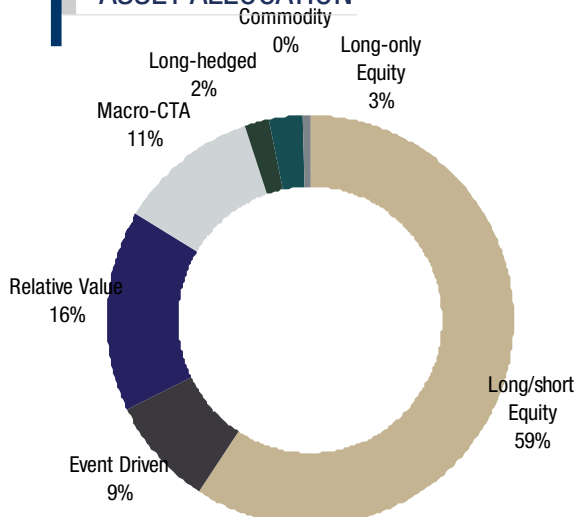
NAV   marzo 2011	€ 778.978,448
RENDIMENTO MENSILE   marzo 2011	-0,06%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,23%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   dicembre 2001	55,80%
CAPITALE IN GESTIONE   1 aprile 2011	€ 208.577.725

## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto una performance pari a -0,06% in marzo. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +55,8% vs. una performance lorda del +42,8% del JP Morgan GBI in valute locali e di +10,3% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo è dipeso dalla strategia **long/short equity**: 45bps vs. peso del 64%, nonostante l'elevata volatilità che ha interessato i mercati azionari nel corso del mese. I maggiori contributi sono stati ottenuti dai fondi che operano con un approccio di selezione dei titoli basato sull'analisi dei fondamentali, in particolare dai fondi che operano sul mercato americano. Il migliore risultato è stato ottenuto ancora una volta dal nostro specialista sull'area TMT grazie all'alpha generato dalle posizioni lunghe del portafoglio. Una particolare nota positiva nel mese va ai gestori che operano sul mercato giapponese che, nonostante l'incredibile difficoltà del contesto di operatività, hanno ottenuto risultati sostanzialmente positivi grazie ad un corretto posizionamento e a una forte disciplina nella gestione del rischio. Il peggiore contributo nel mese all'interno del comparto è dipeso da un fondo equity market neutral specializzato sulla tecnologia e i consumi, di cui è stata già deliberata l'uscita, e dallo specialista sul settore finanziario che ha sofferto soprattutto dalle posizioni lunghe nelle banche europee, in un contesto di generale maggiore difficoltà dei gestori a creare valore all'interno dei mercati del Vecchio Continente che continuano a essere guidati quasi esclusivamente da variabili macroeconomiche. Secondo migliore contributo positivo è dipeso dalle strategie **macro**: +8bps vs. peso dell'11%. I fondi macro presenti in portafoglio

## ASSET ALLOCATION



hanno principalmente guadagnato dall'esposizione lunga sulle valute dei Paesi emergenti e dei Paesi esportatori di materie prime rispetto alle valute dei Paesi sviluppati e in misura minore dall'esposizione ribassista sul reddito fisso in Europa, a fronte di un generale rialzo della curva dei tassi. Hanno inoltre marginalmente beneficiato dell'apprezzamento delle risorse naturali e dell'aumento della volatilità sui mercati di riferimento (soprattutto reddito fisso e valute).

La strategia **event driven** ha detratto 5bps alla performance del mese (vs. peso del 9%). La maggior parte dei fondi in portafoglio è riuscita a ottenere un risultato positivo grazie all'implementazione di una solida gestione del rischio. Il contributo negativo è dipeso da un unico gestore che purtroppo nella prima parte del mese ha generato alpha negativo da alcune posizioni lunghe e nella seconda parte del mese non è riuscito a beneficiare del rialzo del mercato a causa del contributo negativo derivante dalla posizioni corte. Siamo ancora molto positivi sulle prospettive della strategia per il resto del 2011, in quanto riteniamo sostenibile nel medio lungo termine la ripresa dell'm&a e ci attendiamo il ritorno dei buyback e dei dividendi.

Le strategie **relative value** hanno contribuito negativamente per 37bps vs. peso del 18%. Il peggiore contributo all'interno del comparto è dipeso dal gestore che opera sui mercati delle obbligazioni convertibili a causa di un errato riposizionamento del portafoglio nel corso della settimana dello tsunami in Giappone. I fondi con strategia fixed income arbitrage e il multistrategy sul credito hanno generato contributi moderatamente positivi.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.
Rendimento annuo	4,87%	1,05%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,96%	11,24%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,58%	6,70%
Percentuale di mesi positivi	74,11%	57,14%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,42	neg
Massimo drawdown	13,54%	52,21%
Tempo di recupero del massimo drawdown	12	Non recuperato

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,06%</b>	<b>-0,06%</b>										<b>1,23%</b>
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%										3,08%
2010	<b>FONDO</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,28%</b>	<b>2,06%</b>	<b>0,53%</b>	<b>-2,79%</b>	<b>-1,26%</b>	<b>0,88%</b>	<b>0,03%</b>	<b>1,33%</b>	<b>0,92%</b>	<b>0,18%</b>	<b>1,58%</b>	<b>3,96%</b>
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	<b>FONDO</b>	<b>1,41%</b>	<b>1,59%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,76%</b>	<b>2,95%</b>	<b>0,83%</b>	<b>2,59%</b>	<b>1,93%</b>	<b>1,72%</b>	<b>-0,34%</b>	<b>0,57%</b>	<b>1,40%</b>	<b>17,01%</b>
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-2,15%</b>	<b>1,79%</b>	<b>-2,13%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,60%</b>	<b>-0,59%</b>	<b>-1,30%</b>	<b>-1,26%</b>	<b>-5,09%</b>	<b>-3,96%</b>	<b>-0,65%</b>	<b>-0,92%</b>	<b>-12,76%</b>
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	<b>FONDO</b>	<b>0,67%</b>	<b>0,79%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,36%</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,30%</b>	<b>-2,16%</b>	<b>2,64%</b>	<b>2,70%</b>	<b>-1,05%</b>	<b>0,15%</b>	<b>8,51%</b>
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	<b>FONDO</b>	<b>2,14%</b>	<b>0,49%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,17%</b>	<b>-2,60%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,56%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,98%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,12%</b>	<b>6,19%</b>
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	<b>FONDO</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,78%</b>	<b>-0,53%</b>	<b>-1,25%</b>	<b>0,90%</b>	<b>1,91%</b>	<b>1,78%</b>	<b>0,72%</b>	<b>1,48%</b>	<b>-1,78%</b>	<b>1,86%</b>	<b>1,81%</b>	<b>8,52%</b>
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	<b>FONDO</b>	<b>1,77%</b>	<b>1,40%</b>	<b>0,28%</b>	<b>-0,55%</b>	<b>-0,94%</b>	<b>0,70%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>-0,14%</b>	<b>1,04%</b>	<b>0,45%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,37%</b>	<b>6,31%</b>
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	<b>FONDO</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,17%</b>	<b>1,75%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,79%</b>	<b>0,47%</b>	<b>1,78%</b>	<b>0,08%</b>	<b>1,17%</b>	<b>8,15%</b>
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	<b>FONDO</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,35%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>-1,76%</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,20%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>0,45%</b>	<b>-0,24%</b>
	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	<b>FONDO</b>												<b>1,14%</b>	<b>1,14%</b>
	MSCI W.												1,03%	1,03%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

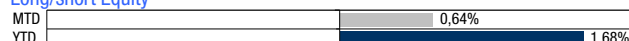
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	55,80%	4,59%	
MSCI World in Local Currency	10,25%	15,23%	61,74%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	42,81%	3,17%	-25,80%
Eurostoxx in Euro	-6,56%	19,35%	54,11%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	18,99%	4,14%	89,99%

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

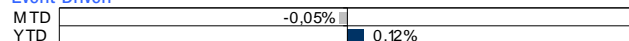
### Long/short Equity



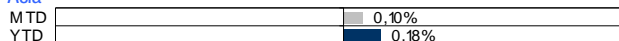
### Global



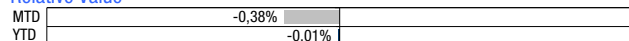
### Event Driven



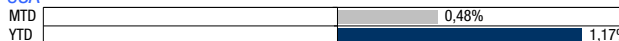
### Asia



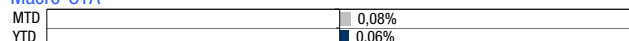
### Relative Value



### USA



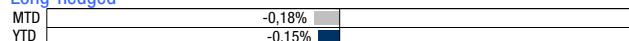
### Macro-CTA



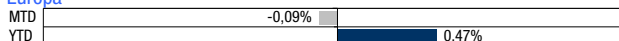
### UK



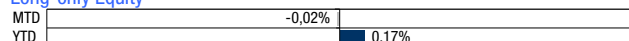
### Long-hedged



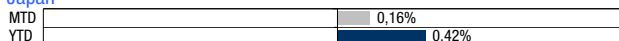
### Europa



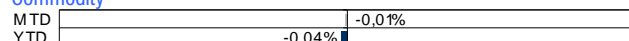
### Long-only Equity



### Japan



### Commodity



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); 65 giorni (HIGF classi II e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199236
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

## POLITICA DI INVESTIMENTO

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

## RIEPILOGO MESE

NAV   marzo 2011	€ 658.775.919
RENDIMENTO MENSILE   marzo 2011	-0,02%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,19%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   maggio 2004	31,76%
CAPITALE IN GESTIONE   1 aprile 2011	€ 81.759.353

## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di marzo 2011 una performance pari a -0.02% per un rendimento del +31.8% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

### Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In marzo, i fondi della Casa Hedge Invest hanno generato un contributo negativo di 5 bps vs. peso del 53% circa.

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

In termini assoluti, il migliore contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **equity long/short** che ha generato 44bps vs. un peso del 47% nonostante l'elevata volatilità che ha interessato i mercati azionari nel corso del mese. I maggiori contributi sono stati ottenuti dai fondi che operano con un approccio di selezione dei titoli basato sull'analisi dei fondamentali, in particolare dai fondi che operano sul mercato americano. Il migliore risultato è stato ottenuto ancora una volta dal nostro specialista sull'area TMT grazie all'alpha generato dalle posizioni lunghe del portafoglio. Una particolare nota positiva nel mese va ai gestori che operano sul mercato giapponese che, nonostante l'incredibile difficoltà del contesto di operatività, hanno ottenuto risultati positivi grazie ad un corretto posizionamento e a una forte disciplina nella gestione del rischio. I peggiori contributi nel mese all'interno del comparto sono dipesi da un fondo equity market neutral specializzato sulla tecnologia e i consumi, di cui è stata già deliberata l'uscita, e da un fondo europeo che sta soffrendo dell'operatività in un mercato che continua a essere guidato quasi esclusivamente da variabili macroeconomiche.

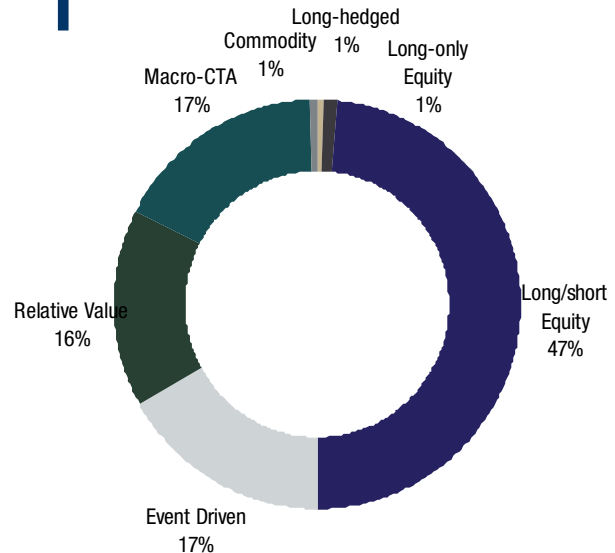
Secondo migliore contributo positivo è dipeso dalla strategia **macro**: +13bps

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	JPMGBI
Rendimento annuo	4,07%	3,75%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,54%	-2,82%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,36%	2,41%
Percentuale di mesi positivi	69,88%	65,06%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,24	0,25
Massimo drawdown	13,05%	3,11%
Tempo di recupero del massimo drawdown	12	Non recuperato

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## ASSET ALLOCATION



vs. un peso del 17%. I fondi macro presenti in portafoglio hanno principalmente guadagnato dall'esposizione lunga sulle valute dei Paesi emergenti e dei Paesi esportatori di materie prime rispetto alle valute dei Paesi sviluppati e in misura minore dall'esposizione ribassista sul reddito fisso in Europa, a fronte di un generale rialzo della curva dei tassi. Hanno inoltre marginalmente beneficiato dell'apprezzamento delle risorse naturali e dell'aumento della volatilità sui mercati di riferimento (soprattutto reddito fisso e valute).

I fondi **event driven** hanno contribuito negativamente per 10 bps vs. un peso del 17%. La maggior parte dei fondi in portafoglio è riuscita a ottenere un risultato positivo grazie all'implementazione di una solida gestione del rischio. Il contributo negativo è dipeso da un unico gestore che purtroppo nella prima parte del mese ha generato alpha negativo da alcune posizioni lunghe e nella seconda parte del mese non è riuscito a beneficiare del rialzo del mercato a causa del contributo negativo derivante dalle posizioni corte. Siamo ancora molto positivi sulle prospettive della strategia per il resto del 2011, in quanto riteniamo sostenibile nel medio lungo termine la ripresa dell'm&a e ci attendiamo il ritorno dei buyback e dei dividendi.

Infine il peggiore contributo in termini di strategia è dipeso dalle strategie **relative value**: -24bps vs. peso del 16%. Il peggiore contributo all'interno del comparto è dipeso dal gestore che opera sui mercati delle obbligazioni convertibili a causa di un errato riposizionamento del portafoglio nel corso della settimana del 14 marzo.



## FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,83%</b>	<b>-0,02%</b>										<b>1,19%</b>
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%										-0,55%
2010	<b>FONDO</b>	<b>0,41%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>1,83%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-2,14%</b>	<b>-1,00%</b>	<b>0,44%</b>	<b>0,03%</b>	<b>1,07%</b>	<b>0,76%</b>	<b>0,31%</b>	<b>1,24%</b>	<b>3,31%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,58%</b>	<b>2,76%</b>	<b>0,90%</b>	<b>2,30%</b>	<b>1,93%</b>	<b>1,51%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>0,44%</b>	<b>1,31%</b>	<b>15,52%</b>
	JPMGBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-0,98%</b>	<b>1,65%</b>	<b>-2,76%</b>	<b>0,50%</b>	<b>1,46%</b>	<b>-0,06%</b>	<b>-1,47%</b>	<b>-0,55%</b>	<b>-5,70%</b>	<b>-3,32%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>-0,61%</b>	<b>-12,48%</b>
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	<b>FONDO</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,96%</b>	<b>1,35%</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,29%</b>	<b>-1,93%</b>	<b>1,71%</b>	<b>2,24%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,19%</b>	<b>7,54%</b>
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	<b>FONDO</b>	<b>2,14%</b>	<b>0,15%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,20%</b>	<b>-2,34%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>-0,22%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,33%</b>	<b>5,45%</b>
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	<b>FONDO</b>	<b>0,49%</b>	<b>0,74%</b>	<b>-0,53%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>0,21%</b>	<b>1,46%</b>	<b>1,64%</b>	<b>0,66%</b>	<b>1,48%</b>	<b>-1,46%</b>	<b>1,50%</b>	<b>1,66%</b>	<b>6,38%</b>
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	<b>FONDO</b>					<b>-0,64%</b>	<b>0,59%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,39%</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,97%</b>	<b>3,32%</b>
	JPMGBI					-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,17%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Diversified Strategies	31,76%	4,67%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	28,96%	3,03%	-34,04%
MSCI World in Local Currency	17,00%	15,02%	64,97%
Eurostoxx in Euro	13,92%	17,61%	61,44%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	6,97%	4,71%	92,76%

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity

MTD	0,43%
YTD	1,26%

### Event Driven

MTD	-0,10%
YTD	0,27%

### Relative Value

MTD	-0,24%
YTD	0,14%

### Macro-CTA

MTD	0,13%
YTD	0,20%

### Long-hedged

MTD	-0,06%
YTD	-0,04%

### Long-only Equity

MTD	0,00%
YTD	0,03%

### Commodity

MTD	-0,01%
YTD	-0,06%

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

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

## POLITICA DI INVESTIMENTO

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

## RIEPILOGO MESE

NAV   marzo 2011	€ 471.852,098
RENDIMENTO MENSILE   marzo 2011	-0,03%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,89%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   marzo 2009	14,75%
CAPITALE IN GESTIONE   1 aprile 2011	€ 58.512.564

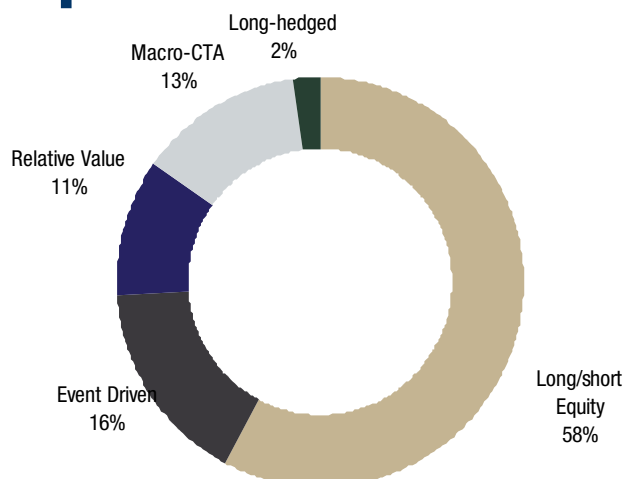
## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha ottenuto una performance pari a -0.03% in marzo, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +14.8%, al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%.

Il migliore contributo è dipeso dalla strategia **long/short equity**: 42bps vs. peso del 58%, nonostante l'elevata volatilità che ha interessato i mercati azionari nel corso del mese. Il migliore risultato è stato ottenuto ancora una volta dal nostro specialista sull'area TMT grazie all'alpha generato dalle posizioni lunghe del portafoglio. Secondo migliore contributo positivo è dipeso dal fondo che opera sui mercati di Asia incl. Japan, che nel mese è riuscito a beneficiare del contributo positivo dei temi asiatici presenti nella parte lunga del portafoglio ed è stato in grado di riposizionarsi correttamente sul mercato giapponese nella difficile settimana del 14 marzo. Il peggiore contributo nel comparto è dipeso dai fondi specializzati sui mercati europei che nel mese si sono trovati ad operare in un contesto molto difficile, ancora molto più guidato dalla macro che dalla micro. Sempre nell'ambito delle strategie equity, il fondo flessibile che opera sull'azionario, che classifichiamo internamente "long/hedged", ha detratto ben 18 bps a causa di un'errata gestione dell'esposizione netta nel corso della settimana più volatile del mese.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dalle strategie **macro**: +8bps vs. peso del 13%. I fondi macro presenti in portafoglio hanno principalmente

## ASSET ALLOCATION



guadagnato dall'esposizione lunga sulle valute dei Paesi emergenti e dei Paesi esportatori di commodity rispetto alle valute dei Paesi sviluppati e in misura minore dall'esposizione ribassista sul reddito fisso in Europa, a fronte di un generale rialzo della curva dei tassi. Hanno inoltre marginalmente beneficiato dell'apprezzamento delle risorse naturali e dell'aumento della volatilità sui mercati di riferimento (soprattutto reddito fisso e valute).

La strategia **event driven** ha detratto 11bps alla performance del mese (vs. peso del 16%). La maggior parte dei fondi in portafoglio è riuscita a ottenere un risultato positivo grazie all'implementazione di una solida gestione del rischio. Il contributo negativo è dipeso da un unico gestore che purtroppo nella prima parte del mese ha generato alpha negativo da alcune posizioni lunghe e nella seconda parte del mese non è riuscito a beneficiare del rimbalzo del mercato a causa di eccessive coperture. Siamo ancora molto positivi sulle prospettive della strategia per il resto del 2011, in quanto riteniamo sostenibile la ripresa dell'm&a e ci attendiamo il ritorno dei buyback e aumenti di dividendi e più in generale delle operazioni di finanza straordinaria.

Le strategie **relative value** hanno contribuito negativamente per 11bps vs. peso dell'11%. Il peggiore contributo all'interno del comparto è dipeso dal gestore che opera sui mercati delle obbligazioni convertibili a causa di un errato riposizionamento del portafoglio nel corso della settimana del 14 marzo. I fondi con strategia fixed income arbitrage e il multistrategy sul credito hanno generato contributi moderatamente positivi.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	JPMGBI
Rendimento annuo	6,83%	2,70%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,19%	-2,82%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,42%	2,41%
Percentuale di mesi positivi	84,00%	52,00%
Indice di Sharpe (3,0%)	1,13	neg
Massimo drawdown	3,28%	3,11%
Tempo di recupero del massimo drawdown	6	Non recuperato

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,58%</b>	<b>-0,03%</b>										<b>0,89%</b>
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%										-0,55%
2010	<b>FONDO</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,19%</b>	<b>1,69%</b>	<b>0,33%</b>	<b>-2,33%</b>	<b>-0,98%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,98%</b>	<b>0,66%</b>	<b>0,51%</b>	<b>1,09%</b>	<b>2,58%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,77%</b>	<b>2,10%</b>	<b>0,18%</b>	<b>1,84%</b>	<b>2,04%</b>	<b>1,45%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>0,67%</b>	<b>1,04%</b>	<b>12,26%</b>
	JPMGBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-2,31%</b>	<b>1,28%</b>	<b>-2,31%</b>	<b>0,33%</b>	<b>1,83%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>-6,55%</b>	<b>-4,30%</b>	<b>-1,87%</b>	<b>-0,97%</b>	<b>-16,12%</b>
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	<b>FONDO</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,25%</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,57%</b>	<b>0,05%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>-1,86%</b>	<b>1,69%</b>	<b>2,71%</b>	<b>-1,42%</b>	<b>0,26%</b>	<b>5,57%</b>
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	<b>FONDO</b>	<b>2,06%</b>	<b>0,34%</b>	<b>1,37%</b>	<b>0,97%</b>	<b>-1,29%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,32%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,05%</b>	<b>7,36%</b>
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	<b>FONDO</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,85%</b>	<b>-0,65%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>0,69%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,70%</b>	<b>1,08%</b>	<b>-1,30%</b>	<b>0,76%</b>	<b>1,74%</b>	<b>4,05%</b>
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	<b>FONDO</b>										<b>0,36%</b>	<b>1,38%</b>	<b>0,85%</b>	<b>2,61%</b>
	JPMGBI										0,65%	0,30%	0,67%	1,63%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

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.

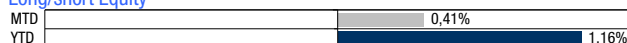
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	14,75%	3,30%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	5,70%	2,85%	-35,46%
MSCI World in Local Currency	61,99%	14,84%	77,13%
Eurostoxx in Euro	54,32%	18,59%	66,65%
MH Fd Indice Low-Medium Volatility (EW)	8,62%	2,30%	90,86%

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

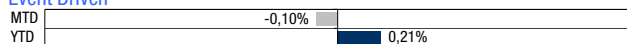
### Long/short Equity



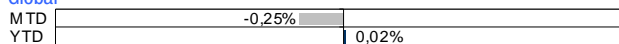
### UK



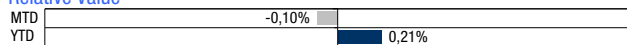
### Event Driven



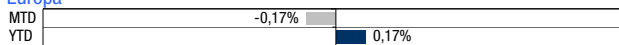
### Global



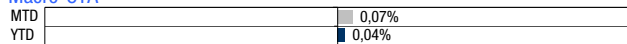
### Relative Value



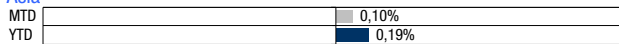
### Europa



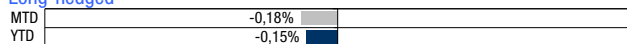
### Macro-CTA



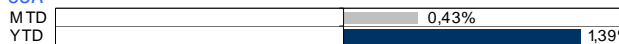
### Asia



### Long-hedged



### USA



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

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

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

## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3.5% e 4.5% su base annua, cogliendo le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo investe in hedge con strategie long/short equity focalizzate su specifici settori (ad esempio TMT, finanziari) o particolari segmenti di mercato.

## RIEPILOGO MESE

NAV   marzo 2011	€ 768.065,716
RENDIMENTO MENSILE   marzo 2011	-0,25%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,87%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   marzo 2002	53,61%
CAPITALE IN GESTIONE   1 aprile 2011	€ 174.704.170

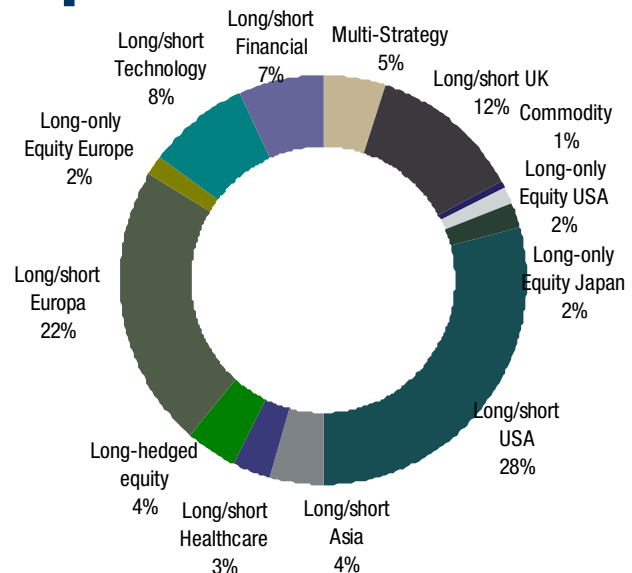
## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di marzo 2011 una performance pari a -0.25% per un rendimento da inizio anno pari al +0.87%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +53.6% (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 +12.6%.

La diversificazione di Hedge Invest Sector Specialist su fondi con stili e approcci di investimento molteplici e operativi in aree geografiche e settori di riferimento differenti tra loro, ha aiutato ancora una volta il prodotto a preservare il capitale in un contesto di mercato volatile in cui l'avversione al rischio degli operatori e' nuovamente aumentata, alimentata talvolta da motivi "esogeni" (terremoto e tsunami in Giappone) o "endogeni" (annuncio di una normalizzazione della politica monetaria in Europa), rendendo l'ambiente operativo difficile per molti gestori.

Il miglior contributo del mese e' stato generato dai **fondi specializzati sul mercato americano**, che hanno generato 64 bps, a fronte di un peso in portafoglio del 38% circa. Da inizio anno la componente americana del portafoglio sta generando quasi il 2% di performance. L'esposizione dei gestori in portafoglio ai temi legati all'economia domestica americana (tipicamente healthcare e finanziario/immobiliare) aggiunta a fine 2010 sta dando i contributi sperati, in un contesto di mercato piu' razionale che altrove, in cui i dati macroeconomici relativi a mercato del lavoro e dinamiche dei consumatori continuano a dare segnali positivi con una banca centrale ancora fortemente impegnata a sostenere la ripresa. Il miglior contributo e' stato nuovamente generato dal fondo operativo nei settori tecnologico e delle comunicazioni con esposizioni tipicamente neutrali al mercato, la cui selezione dei titoli quest'anno si sta rivelando ottima nel portafoglio lungo, ma buona anche in quello corto. Il peggior contributo del mese e' stato

## ASSET ALLOCATION



generato purtroppo dalla **componente globale**, che ha complessivamente generato 64 bps di perdita a fronte di un peso del 14% circa. La perdita e' sostanzialmente da imputare a due gestori: il primo opera con un approccio opportunistico sul mercato azionario e nel segmento delle obbligazioni convertibili e nel mese ha gestito male le proprie esposizioni al mercato, allungandosi con troppo anticipo per sfruttare le dislocazioni generate dal nervosismo degli operatori a seguito delle notizie sul Giappone e chiudendo i rischi con troppo anticipo; il secondo, specializzato sul settore finanziario, ha sofferto delle perdite sulle proprie posizioni lunghe sia in Giappone che in sul mercato UK. Negativo anche il contributo generato dai **gestori specializzati sul mercato europeo**, che hanno sottratto circa 25bps, a fronte di un peso in portafoglio pari al 26%. I principali detrattori sono stati un trader che ha perso dalla propria esposizione lunga al settore finanziario e da titoli legati al settore consumi per ragioni specifiche e un gestore che adotta un approccio event-driven, che ha sofferto da una posizione lunga nel settore uranio, pesantemente colpita dopo le notizie di una possibile crisi nucleare in Giappone. In un mercato difficile, influenzato anche dalle dichiarazioni della Banca Centrale Europea relativamente all'inizio di una normalizzazione della politica monetaria, il miglior contributo e' stato generato da uno stock picker con esposizioni al mercato tipicamente difensive. I **gestori specializzati sul mercato UK**, con un peso del 10% circa in portafoglio, hanno generato un contributo neutrale alla performance mensile; il fondo esposto ai temi della crescita globale e dunque ai settori piu' ciclici, ha limitato le perdite grazie alla propria esposizione netta corta sul settore finanziario europeo. Leggermente positivo (12 bps) il contributo dei **gestori specializzati sul mercato asiatico**, a fronte di un peso complessivo inferiore al 5% de portafoglio.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.
Rendimento annuo	4,84%	1,32%
Rendimento ultimi 6 mesi	5,14%	11,24%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,12%	6,70%
Percentuale di mesi positivi	71,56%	57,80%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,37	neg
Massimo drawdown	17,78%	52,21%
Tempo di recupero del massimo drawdown	Non recuperato	Non recuperato

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,81%</b>	<b>-0,25%</b>										<b>0,87%</b>
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%										3,08%
2010	<b>FONDO</b>	<b>-0,72%</b>	<b>0,32%</b>	<b>2,56%</b>	<b>0,43%</b>	<b>-3,06%</b>	<b>-1,50%</b>	<b>0,73%</b>	<b>-0,60%</b>	<b>1,15%</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,90%</b>	<b>2,48%</b>	<b>3,41%</b>
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	<b>FONDO</b>	<b>1,45%</b>	<b>1,14%</b>	<b>0,14%</b>	<b>1,73%</b>	<b>3,09%</b>	<b>0,35%</b>	<b>2,54%</b>	<b>2,39%</b>	<b>1,54%</b>	<b>-0,83%</b>	<b>0,41%</b>	<b>1,23%</b>	<b>16,19%</b>
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-4,38%</b>	<b>0,54%</b>	<b>-2,90%</b>	<b>1,71%</b>	<b>1,96%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-1,27%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>-5,88%</b>	<b>-2,34%</b>	<b>-0,79%</b>	<b>-0,88%</b>	<b>-15,31%</b>
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	<b>FONDO</b>	<b>1,26%</b>	<b>0,30%</b>	<b>1,05%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,76%</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,43%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>1,99%</b>	<b>2,87%</b>	<b>-2,56%</b>	<b>-0,37%</b>	<b>5,89%</b>
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	<b>FONDO</b>	<b>2,81%</b>	<b>0,19%</b>	<b>2,14%</b>	<b>1,80%</b>	<b>-2,87%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>0,49%</b>	<b>1,20%</b>	<b>0,27%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,16%</b>	<b>1,39%</b>	<b>9,95%</b>
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	<b>FONDO</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,15%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>-1,37%</b>	<b>0,61%</b>	<b>2,08%</b>	<b>2,12%</b>	<b>0,68%</b>	<b>1,37%</b>	<b>-1,54%</b>	<b>1,98%</b>	<b>2,67%</b>	<b>10,90%</b>
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	<b>FONDO</b>	<b>2,80%</b>	<b>1,27%</b>	<b>0,20%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>0,87%</b>	<b>-0,94%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,23%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,42%</b>	<b>0,70%</b>	<b>6,14%</b>
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	<b>FONDO</b>	<b>0,47%</b>	<b>-0,06%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,21%</b>	<b>0,63%</b>	<b>0,89%</b>	<b>1,64%</b>	<b>0,23%</b>	<b>2,04%</b>	<b>-0,41%</b>	<b>1,24%</b>	<b>8,43%</b>
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	<b>FONDO</b>			<b>0,32%</b>	<b>0,63%</b>	<b>0,75%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>-0,88%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-0,90%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,71%</b>
	MSCI W.			3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-22,80%

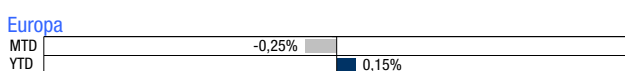
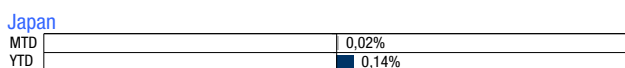
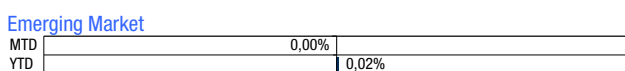
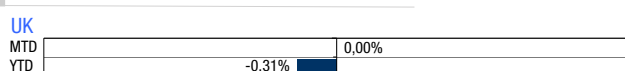
Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	53,61%	5,24%	
MSCI World in Local Currency	12,62%	15,41%	62,98%
Eurostoxx in Euro	-6,62%	19,57%	57,18%
MH FdF Indice Equity (EW)	23,57%	4,55%	93,59%

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile - Trimestrale (Classe III)
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classi I e III) - 65 giorni (classi II e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199251
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HISESCP IM Equity

## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 4% e 6% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato attraverso l'investimento in hedge fund decorrelati dai mercati azionari, con particolare riferimento con quelli operativi nelle strategie macro, event driven, convertible arbitrage e long/short opportunistic.

## RIEPILOGO MESE

NAV   marzo 2011	€ 696.947,326
RENDIMENTO MENSILE   marzo 2011	-0,28%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,02%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   agosto 2002	39,39%
CAPITALE IN GESTIONE   1 aprile 2011	€ 60.872.927

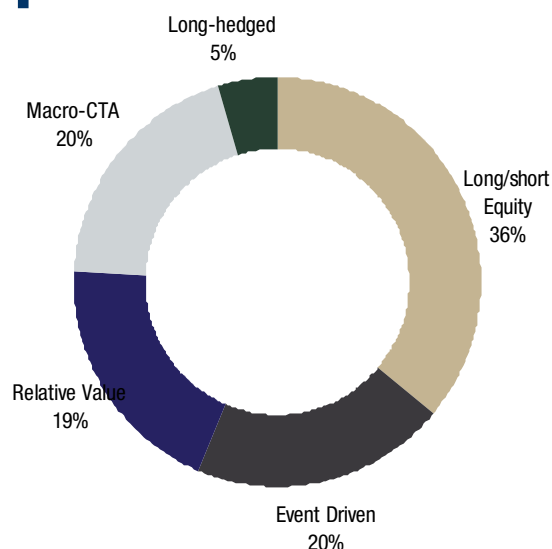
## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di marzo 2011 una performance pari a -0.28%, per un rendimento ytd pari a +1.02% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +39.4% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

Per il secondo mese consecutivo, il miglior contributo e' arrivato dalla strategia **long/short equity** che ha fatto registrare 29bps di performance a fronte di un 36% di peso. C'e' stata molta dispersione tra i diversi gestori che adottano tale strategia: da una parte il gestore specializzato sul settore tecnologico ha aggiunto valore dalla parte lunga del portafoglio ed ha limitato le perdite nella parte corta dimostrando di conoscere veramente bene il proprio settore; dall'altra, i 2 gestori specializzati sull'area europea hanno sofferto a causa di un mercato ancora guidato dalle variabili macro legate al problema del debito europeo.

L'unico altro contributo positivo per il mese e' arrivato dai **macro discrezionali** che hanno fatto registrare un risultato positivo di 12bps a fronte di un 18% di peso totale. Come spesso succede c'e' stata molta differenziazione tra i gestori; in generale hanno fatto bene i fondi esposti alla "scommessa" lunga valute dei mercati emergenti vs mercati sviluppati e lunga materie prime, mentre hanno sofferto coloro che erano rimasti lungo fixed income e coloro che pensavano che il mercato volesse penalizzare l'area europea.

## ASSET ALLOCATION



La strategia **event driven** ha fatto registrare un risultato negativo di circa 16bps a fronte di un peso in portafoglio del 20%. Questo risultato negativo è dipeso da un unico gestore che purtroppo nella prima parte del mese ha generato alpha negativo da alcune posizioni lunghe e nella seconda parte del mese non è riuscito a beneficiare del rialzo del mercato a causa del contributo negativo derivante dalle posizioni corte. Siamo ancora molto positivi sulle prospettive della strategia per il resto del 2011, in quanto riteniamo sostenibile la ripresa dell'm&a e ci attendiamo il ritorno dei buyback e dei dividendi.

La peggior strategia del mese di marzo e' stata quella **relative value** che ha detratto 25bps al risultato complessivo del prodotto a fronte di un peso in portafoglio del 19%. C'e' stata una grossa divergenza di performance tra le diverse sotto-strategie: da una parte, la strategia fixed income arbitrage e credit long short hanno fornito un contributo leggermente positivo; dall'altra, la strategia multistrategy e la convertible arbitrage hanno sofferto a causa dell'alta volatilità registrata a meta' mese a seguito del problema giapponese. Infine, i fondi **long-hedged** hanno detratto 17bps a causa di un posizionamento sbagliato nel corso della crisi del Giappone.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.
Rendimento annuo	3,91%	3,68%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,75%	11,24%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,05%	6,70%
Percentuale di mesi positivi	66,35%	59,62%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,18	0,12
Massimo drawdown	17,03%	52,21%
Tempo di recupero del massimo drawdown	26	Non recuperato

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,71%</b>	<b>-0,28%</b>										<b>1,02%</b>
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%										3,08%
2010	<b>FONDO</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,19%</b>	<b>2,39%</b>	<b>0,56%</b>	<b>-3,00%</b>	<b>-0,98%</b>	<b>0,17%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,93%</b>	<b>0,20%</b>	<b>1,56%</b>	<b>2,96%</b>
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	<b>FONDO</b>	<b>0,98%</b>	<b>1,57%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>0,60%</b>	<b>3,46%</b>	<b>0,95%</b>	<b>2,49%</b>	<b>2,26%</b>	<b>1,67%</b>	<b>-0,38%</b>	<b>0,52%</b>	<b>1,45%</b>	<b>16,31%</b>
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-1,50%</b>	<b>1,09%</b>	<b>-2,83%</b>	<b>1,42%</b>	<b>1,00%</b>	<b>-1,75%</b>	<b>-1,07%</b>	<b>-0,87%</b>	<b>-5,81%</b>	<b>-3,96%</b>	<b>-1,22%</b>	<b>-1,80%</b>	<b>-16,20%</b>
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	<b>FONDO</b>	<b>0,77%</b>	<b>1,51%</b>	<b>1,21%</b>	<b>1,21%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,16%</b>	<b>-3,17%</b>	<b>2,25%</b>	<b>2,91%</b>	<b>-0,99%</b>	<b>0,00%</b>	<b>7,90%</b>
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	<b>FONDO</b>	<b>3,14%</b>	<b>1,54%</b>	<b>2,90%</b>	<b>0,64%</b>	<b>-3,75%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>-1,76%</b>	<b>0,75%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>0,63%</b>	<b>1,97%</b>	<b>1,08%</b>	<b>4,72%</b>
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	<b>FONDO</b>	<b>0,60%</b>	<b>1,32%</b>	<b>-2,21%</b>	<b>-1,96%</b>	<b>-1,92%</b>	<b>1,73%</b>	<b>2,20%</b>	<b>1,52%</b>	<b>2,73%</b>	<b>-2,54%</b>	<b>2,29%</b>	<b>2,66%</b>	<b>6,35%</b>
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	<b>FONDO</b>	<b>2,00%</b>	<b>0,81%</b>	<b>0,15%</b>	<b>-0,94%</b>	<b>-1,40%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>-0,79%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,67%</b>	<b>0,49%</b>	<b>2,00%</b>	<b>2,03%</b>	<b>5,04%</b>
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	<b>FONDO</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>2,19%</b>	<b>-0,21%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,42%</b>	<b>1,61%</b>	<b>0,32%</b>	<b>1,56%</b>	<b>7,16%</b>
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	<b>FONDO</b>								<b>-0,18%</b>	<b>1,25%</b>	<b>-0,56%</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,21%</b>	<b>1,67%</b>
	MSCI W.								0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-6,23%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Opportunity Fund	39,39%	5,73%	
MSCI World in Local Currency	36,79%	15,08%	52,69%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	38,66%	3,17%	-21,83%
Eurostoxx in Euro	22,92%	19,06%	44,68%
MH FdF Indice High Volatility (EW)	24,00%	5,25%	89,84%

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity

MTD	0,28%
YTD	0,97%

### Event Driven

MTD	-0,15%
YTD	0,38%

### Relative Value

MTD	-0,24%
YTD	0,20%

### Macro-CTA

MTD	0,11%
YTD	0,09%

### Long-hedged

MTD	-0,17%
YTD	-0,05%

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

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

## RIEPILOGO MESE

NAV   marzo 2011	€ 530.698,157
RENDIMENTO MENSILE   marzo 2011	-0,55%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,18%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   giugno 2007	6,14%
CAPITALE IN GESTIONE   1 aprile 2011	€ 13.741.690

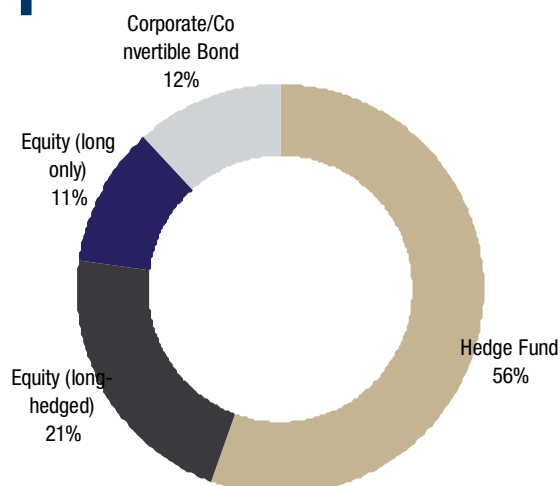
## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di marzo 2011 una performance pari a -0.55% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e 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 -1.53% e a -0.05%.

Il contributo negativo delle componenti azionaria e obbligazionaria del portafoglio, in un mese dominato da importanti eventi macro e dall'incertezza sui mercati, è stato solo parzialmente compensato dai buoni risultati della porzione del portafoglio investita in fondi hedge. All'interno della **componente hedge** (che ha contribuito positivamente per 23bps), si segnala l'eccellente risultato del fondo long/short equity specializzato sul settore TMT, che ha mostrato nel mese un'ottima generazione di alpha grazie, in particolare, ad una efficace attività di selezione dei titoli nel suo portafoglio lungo. Performance leggermente negativa è derivata invece dall'allocazione ai fondi di fondi della Casa, i quali sono riusciti in ogni caso a proteggere il capitale, nonostante la forte volatilità che ha caratterizzato i mercati, in un contesto di rapide inversioni di sentiment degli operatori, legate all'evoluzione di eventi esogeni difficilmente prevedibili a inizio mese.

Principale responsabile della performance a segno meno di HIPF è stata la **componente equity** del portafoglio, che ha detratto 48bps dal risultato mensile. Il contributo negativo è interamente dipeso dalla porzione long-

## ASSET ALLOCATION



hedged, che ha sofferto in particolare per il mese difficile vissuto da due fondi: il gestore long-hedged opportunistic, solitamente molto abile nell'individuare il momento opportuno per aprire/chudere i rischi, non ha gestito correttamente in marzo l'esposizione netta al mercato nella settimana successiva al terremoto in Giappone, tagliando l'esposizione nella fase di rimbalzo; il gestore che opera sui mercati azionari europei con approccio event driven è stato invece penalizzato nel mese da una posizione lunga nel settore uranio, fortemente colpita dai timori legati all'energia nucleare. Da notare, fra gli aspetti positivi, il buon risultato del fondo specializzato sui titoli healthcare in US, che ha beneficiato di un corretto posizionamento lungo sul settore di riferimento e di un ottimo stock picking. Neutrale il contributo della componente long-only, parzialmente ridotta nella prima settimana del mese, prima di essere riaumentata quando la situazione macro ha iniziato a mostrare segnali di stabilizzazione.

Contributo negativo è dipeso anche dall'esposizione a **obbligazioni corporate e convertibili**. Il fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili ha sofferto in marzo a causa di un errata gestione delle coperture nel corso della settimana del 14 marzo. Risultato neutrale, ma significativa sovraperformance rispetto all'indice di riferimento, per il fondo che opera con approccio direzionale sulle obbligazioni high yield in Europa, che ha beneficiato del sottopeso del settore finanziario e di un posizionamento decisamente conservativo.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.
Rendimento annuo	1,57%	-0,58%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,73%	4,13%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,15%	4,63%
Percentuale di mesi positivi	63,04%	52,17%
Indice di Sharpe (3,0%)	neg	neg
Massimo drawdown	13,33%	24,15%
Tempo di recupero del massimo drawdown	16	Non recuperato

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti



## FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,99%</b>	<b>-0,55%</b>										<b>1,18%</b>
	Bench.	0,57%	1,02%	-0,23%										1,36%
2010	<b>FONDO</b>	<b>-0,40%</b>	<b>0,34%</b>	<b>2,41%</b>	<b>0,58%</b>	<b>-2,80%</b>	<b>-1,49%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-1,26%</b>	<b>1,07%</b>	<b>0,82%</b>	<b>0,54%</b>	<b>2,11%</b>	<b>2,31%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,89%</b>	<b>1,50%</b>	<b>2,47%</b>	<b>0,55%</b>	<b>2,56%</b>	<b>1,99%</b>	<b>1,12%</b>	<b>-1,02%</b>	<b>0,33%</b>	<b>1,74%</b>	<b>14,56%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-1,39%</b>	<b>0,34%</b>	<b>-1,95%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,97%</b>	<b>-1,97%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-4,04%</b>	<b>-3,68%</b>	<b>-0,38%</b>	<b>0,06%</b>	<b>-10,87%</b>
	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	<b>FONDO</b>						<b>0,16%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>-1,34%</b>	<b>1,54%</b>	<b>3,10%</b>	<b>-2,27%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>0,42%</b>
	Bench.						-0,30%	-0,73%	-0,89%	1,88%	1,82%	-1,75%	-0,14%	-0,16%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

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	6,14%	5,52%	
Benchmark Portfolio	-2,22%	7,97%	87,44%
MSCI World in Local Currency	-22,32%	18,91%	79,59%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	18,78%	3,44%	-35,95%

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Commodity

MTD	0,00%
YTD	-0,07%

### Hedge Fund

MTD	0,24%
YTD	1,13%

### Equity (long-hedged)

MTD	-0,47%
YTD	-0,15%

### Equity (long only)

MTD	0,01%
YTD	0,42%

### Corporate/Convertible Bond

MTD	-0,28%
YTD	0,17%

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	12,5%	Bloomberg	HINPORT IM

# Allegato – Altre classi



Marzo 2011

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY III	01/03/2009	IT0004460793	€ 724.994,022	0,05%	1,49%	18,66%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 583.360,561	0,05%	1,49%	16,67%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 778.978,448	-0,06%	1,23%	19,51%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 588.428,237	-0,06%	1,23%	17,69%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES 2009M	01/05/2009	IT0004466873	€ 580.549,230	-0,02%	1,19%	16,11%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 768.065,716	-0,25%	0,87%	18,13%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III	01/03/2009	IT0004461064	€ 742.933,725	-0,25%	0,87%	18,13%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 555.746,378	-0,25%	0,76%	11,15%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND B	01/01/2008	IT0004307952	€ 472.408,651	-0,28%	1,09%	2,33%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE 2009 M	01/08/2009	IT0004466816	€ 544.343,477	-0,28%	1,00%	8,87%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND C	01/06/2010	IT0004610579	€ 673.080,645	-0,28%	1,07%	3,65%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 523.097,920	-0,55%	1,19%	4,62%

\* La classe III di Hedge Invest Sector Specialist distribuirà annualmente i profitti

Il contenuto di questo documento non potrà essere riprodotto o distribuito a terzi né potranno esserne divulgati i contenuti. Hedge Invest non sarà in alcun modo responsabile per qualsiasi danno, costo diretto o indiretto che dovessero derivare dall'inosservanza di tale divieto. Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.