



Fondi di Fondi Hedge

Report Settembre 2011

Fondi di fondi Hedge

Settembre 2011

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE SETTEMBRE 2011	PERFORMANCE YTD 2011	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	-2,39%	-6,11%	40,96%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	-2,39%	-5,57%	54,30%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01 mag 2004	-1,90%	-5,65%	27,41%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	-1,67%	-4,46%	10,63%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	-2,35%	-7,62%	49,06%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01 ago 2002	-1,37%	-4,15%	38,16%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	-2,17%	-6,04%	-0,84%

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 MondoHedge in collaborazione con Eurizon, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di fondi hedge. Il valore di tali indici a fine settembre 2011 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Settembre è stato un mese nuovamente caratterizzato da elevata volatilità e correlazione sui mercati finanziari: i mercati azionari e obbligazionari (sia tradizionali, sia convertibili) hanno registrato significative correzioni praticamente ovunque. In particolare va segnalato che nel mese le aree che **hanno risentito più pesantemente dell'aumento dell'avversione al rischio** sono state le risorse naturali e tutte le asset class legate ai Paesi emergenti (azioni, valute, obbligazioni) che fino allo scorso mese avevano invece sovraperformato le altre attività finanziarie rischiose.

In US, ciò che in particolare ha allarmato gli operatori di mercato è stata la dichiarazione di Bernanke circa il **"significativo rischio di downside" dell'economia americana, nell'ambito dello statement con cui la Federal Reserve ha annunciato di voler acquistare entro giugno 2012 400 mld \$ di Treasury con durata residua compresa fra 6 e 30 anni vendendo un pari ammontare di Treasury con durata residua inferiore ai 3 anni.** Tramite tale operazione la Banca Centrale americana intende continuare a tenere bassi i tassi di interesse a lungo termine, al fine di supportare la liquidità e promuovere il mantenimento di una politica monetaria ancora estremamente espansiva. La difficile situazione del mercato del lavoro ha spinto **l'Amministrazione Obama a proporre un piano di stimoli all'occupazione per un totale di 447 bn \$**, che consisterebbe in un aumento della spesa per infrastrutture e nel dimezzamento della tassazione sui nuovi occupati a carico di lavoratori e piccole imprese.

In Europa, i timori di una recessione imminente sono stati alimentati dal continuo dibattito circa l'irrisolta questione del debito sovrano dei Paesi periferici dell'Unione, contestuale al dibattito politico a livello nazionale circa l'approvazione di ulteriori piani di austerità nei Paesi caratterizzati da maggiore livello di indebitamento. I Parlamenti dei singoli Paesi dell'area Euro sono stati impegnati nel mese nella ratifica dei nuovi poteri e dell'ampliamento della dimensione dello European Financial Stability Facility, oltre che nelle

analisi dei conti greci preliminari all'erogazione della prossima tranche del prestito da 110 mld euro approvata in maggio 2010. In questo contesto di forte incertezza, la Banca Centrale Europea ha annunciato di voler supportare ulteriormente le esigenze di liquidità del sistema bancario europeo, approvando la costituzione di una nuova linea di credito in dollari, in accordo con Fed, Bank of England, Bank of Japan e Swiss National Bank. Sono state istituite tre nuove operazioni con scadenza tre mesi nella forma di repo contro collaterale, che vanno ad aggiungersi alle linee di credito esistenti con scadenza 7 giorni.

Con riferimento ai Paesi emergenti, soprattutto verso fine mese si è diffusa la preoccupazione circa un eventuale **"hard landing" della Cina.** A fronte di questo timore, tutte le attività finanziarie collegate in qualche modo alla crescita cinese hanno subito una pesante correzione, quantificabile in perdite **abbondantemente a doppia cifra.** In particolare, da segnalare nell'azionario le perdite dei titoli di società europee e americane con fatturati esposti alla crescita dei emergenti, il crollo delle risorse naturali e la correzione delle valute dei Paesi emergenti in un contesto di generale flight to quality che ha favorito il dollaro.

Nuovamente in settembre il contesto sopra descritto non ha favorito i fondi di fondi hedge, che hanno registrato perdite soprattutto imputabili ai fondi sottostanti con strategia equity long/short e event driven. Entrambe le strategie sono infatti state impattate negativamente dall'elevata correlazione che anche in settembre ha caratterizzato i mercati finanziari, rendendo molto difficile la generazione di alpha derivante dall'analisi dei fondamentali e dallo stock picking. Nonostante la difficoltà dello scenario, i fondi della Casa sono comunque riusciti a contenere la perdita rispetto alle correzioni, talvolta caratterizzabili come veri e propri mini-crash, registrate dai diversi mercati (come si seguito illustrato in dettaglio).

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

In US lo S&P500 ha chiuso il mese di settembre con una perdita del 7.2% (-10% da inizio anno); in Europa, l'indice Eurostoxx ha perso il 6.1% (-21.7% da inizio anno); in Giappone il Nikkei ha perso il 2.8% (-14.9% da inizio anno).

I mercati emergenti hanno chiuso il mese con una perdita mediamente pari al 7.6% (-18.5% ytd, indice MSCI Emerging Markets in valute locali). L'indice dell'America Latina ha perso il 5.4% (-19.6% da inizio anno), l'indice asiatico ha chiuso il mese a -8.6% (-19.1% da inizio anno) e l'indice dell'est Europa ha perso il 13.3% (-21.4% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

In settembre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato una performance positiva di circa dell'1.2% (+5.5% da inizio anno) in presenza di significativi spostamenti al ribasso nelle curve dei tassi.

In US la curva si è appiattita di 35 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 4 bps del tasso a due anni a 0.24% vs. una diminuzione di 31 bps del tasso a 10 anni a 1.91%.

In Europa la curva dei tassi si è appiattita di 16bps fra le scadenze 2-10 anni: i tassi a 2 anni sono scesi di 17 bps a 0.55% e i tassi a 10 anni di 33 bps a 1.89%. Ancora difficile la situazione sui mercati del reddito fisso nei Paesi periferici dell'Unione, in particolare in Grecia, Portogallo e Italia dove si è verificato un aumento, pur di entità molto differente, dei tassi a due anni.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 15 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 2 bps del tasso a due anni (da 0.6% a 0.58%) vs. una diminuzione di 17 bps del tasso a 10 anni (da 2.6% a 2.43%).

Mercati delle obbligazioni societarie

In settembre sui mercati del credito societario sono proseguite le medesime tendenze di agosto, vale a dire un flight to quality che ha generato una

sovraperformance dei titoli a maggiore qualità rispetto a quelli con minore rating. In US gli investment grade hanno registrato un +0.3% vs. -3.3% degli high yield (da inizio anno rispettivamente +6.1% vs. -1.4%). In Europa gli investment grade hanno registrato una perdita dell'1.2% vs. una perdita del 4% degli high yield (da inizio anno rispettivamente +0.1% vs. -6.7%).

Le obbligazioni convertibili hanno risentito della negatività dei mercati azionari e dell'ampliamento dei credit spread chiudendo il mese con una perdita del 4.4% (-8% da inizio anno). Dal punto di vista geografico, la peggiore performance è stata registrata dalle convertibili asiatiche (-7.2% nel mese e -12% ytd) seguite dalle convertibili americane (-5.5% nel mese e -9% da inizio anno) e dalle convertibili europee (-3.6% nel mese e -9.4% ytd). Circa flat (+2 bps) la performance delle convertibili giapponesi (+0.1% ytd).

Mercati delle risorse naturali

In settembre sui mercati delle risorse naturali si è verificato un vero e proprio crash, causato dalle aspettative di rallentamento della crescita economica globale e in particolare dalle preoccupazioni per un possibile hard landing in Cina. **Il petrolio WTI ha perso l'11% nel mese, portandosi a 79.2\$ al barile**, i metalli ad uso industriale hanno registrato una correzione abbondantemente a doppia cifra (rame -25%, piombo -24%, nichel -21%, zinco -19%, alluminio -13%). Pesantemente negativi anche i metalli preziosi (oro -11% a 1628,7 \$ l'oncia, argento -28%) e le materie prime agricole.

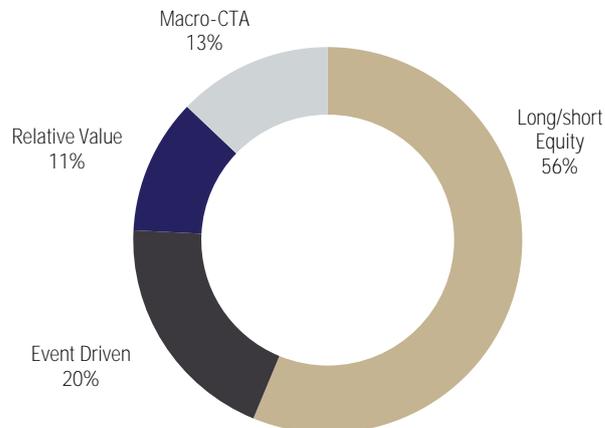
Mercati delle valute

In settembre le tendenze più significative sono state il rafforzamento del dollaro rispetto all'euro (da 1.441 a 1.345) e il crollo delle valute dei Paesi emergenti rispetto al dollaro. Tali movimenti sono dipesi dall'aumento dell'avversione al rischio sui Paesi emergenti, che ha spinto gli operatori a spostarsi verso la valuta considerata rifugio, vale a dire verso il dollaro.

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV settembre 2011	€ 670.782,821
RENDIMENTO MENSILE settembre 2011	-2,39%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-6,11%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	40,96%
CAPITALE IN GESTIONE 1 ottobre 2011	€ 141.000.000



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a -2,39% in settembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a 40,96% vs. una performance lorda del 51,43% del JP Morgan GBI in valute locali e del -7,86% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi long/short equity (-130bps vs. peso del 57% circa) che hanno sofferto nel mese a causa dell'elevata volatilità e correlazione fra i titoli sui diversi mercati azionari. Nel complesso però tali fondi hanno gestito meglio il contesto di mercato rispetto ad agosto, grazie al mantenimento di esposizioni lorde e nette generalmente più contenute. Il peggiore contributo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano (-62bps) e, all'interno della strategia, dal nostro stock picker sul settore TMT i cui significativi guadagni dal corto non sono riusciti a compensare interamente le perdite derivanti dal portafoglio lungo, soprattutto causate nell'ultima settimana del mese dalle posizioni rialziste su titoli legati alla crescita cinese. Negativi anche i contributi del fondo globale specializzato sul settore finanziario, del trader sulle risorse naturali e del fondo che investe in Asia incl. Japan. I fondi specializzati sul mercato europeo hanno invece contribuito positivamente nel mese (per 6bps) grazie soprattutto al risultato del gestore generalista esposto al rialzo dei settori difensivi vs. ribasso dei settori ciclici, e al risultato del fondo lungo volatilità. Unica eccezione, il fondo specializzato sulle società europee a piccola capitalizzazione.

Secondo peggiore contributo negativo (-64bps) è dipeso dai fondi con strategia event driven, vs. peso del 20% circa. I fondi con tale strategia hanno sofferto

soprattutto a causa della generalizzata presa di profitto su società dei settori più ciclici presenti nella parte lunga dei loro portafogli: tali titoli in settembre hanno scontato una generale negatività sugli sviluppi dell'economia globale, indipendentemente dall'esistenza di catalyst positivi di finanza straordinaria relativi alle singole società emittenti. A ciò si è aggiunto in Europa l'impatto derivante dall'ulteriore correzione degli ibridi bancari, un'asset class presente nei portafogli di alcuni dei fondi event driven europei sulla base dell'aspettativa di un richiamo degli stessi da parte delle istituzioni finanziarie emittenti.

Le strategie relative value hanno detratto 19bps alla performance del fondo (vs. peso dell'11%), a causa principalmente del contributo negativo della strategia convertible arbitrage. Il nostro gestore ha risentito della repentina correzione del mercato delle obbligazioni convertibili, che in settembre ha sofferto in modo indiretto dal crollo del mercato azionario e dell'allargamento dei credit spread.

Diversamente da agosto, i fondi macro non hanno aiutato HIMS in settembre, anche se il contributo alla performance è stato solo leggermente negativo e pari a -6bps (vs. peso del 12% circa). Se da una parte tratto profitto da un corretto posizionamento sulle curve dei tassi e dall'esposizione lunga volatilità, dall'altra hanno sofferto dalla correzione avvenuta sulle valute dei Paesi emergenti rispetto al dollaro e, pur in misura minore, dalla presa di profitto sulle commodity.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,55%	-0,83%	4,31%
Rendimento ultimi 6 mesi	-7,68%	-16,43%	6,04%
Rendimento ultimi 12 mesi	-3,67%	-7,04%	3,05%
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%

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

Settembre 2011

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,55%	1,09%	0,06%	0,71%	-1,08%	-1,32%	-0,36%	-3,43%	-2,39%				-6,11%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%	1,92%	1,19%				5,46%
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%
	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	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%
	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	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%
	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	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%
	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	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%
	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	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%
	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	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%
	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	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%
	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	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%
	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	FONDO												0,68%	0,68%
	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	40,96%	4,96%	
MSCI World in Local Currency	-7,86%	15,20%	64,15%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	51,43%	3,16%	-25,68%
Eurostoxx in Euro	-29,42%	19,55%	56,93%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	13,10%	4,16%	92,43%

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



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Commodity



Global



Japan



UK



Europa



USA



Asia



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.

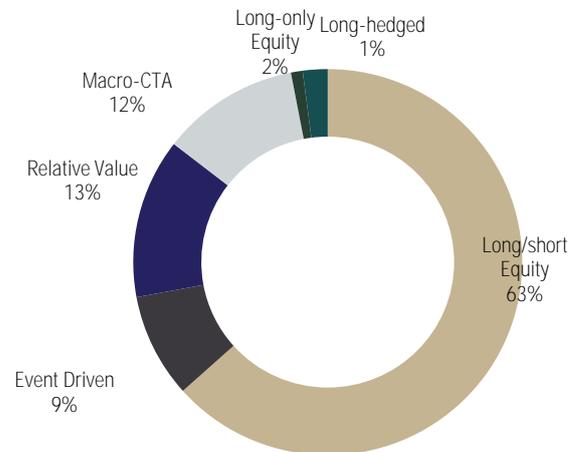
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

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.

NAV settembre 2011	€ 726.773,516
RENDIMENTO MENSILE settembre 2011	-2,39%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-5,57%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	54,30%
CAPITALE IN GESTIONE 1 ottobre 2011	€ 297.600.000



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a -2.39% in settembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a 54.30% vs. una performance lorda del 51.43% del JP Morgan GBI in valute locali e del -7.86% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi long/short equity (-164bps vs. peso del 59% circa) che hanno sofferto nel mese a causa dell'elevata volatilità e correlazione fra i titoli sui diversi mercati azionari. Nel complesso però tali fondi hanno gestito meglio il contesto di mercato rispetto ad agosto, grazie al mantenimento di esposizioni lorde e nette generalmente più contenute. Le perdite del mese sono state distribuite su tutte le aree geografiche, con particolare riferimento ai gestori focalizzati sugli US (-51bps). Il migliore contributo a livello di singolo fondo è dipeso dal gestore che opera sul mercato europeo con approccio generalista, grazie ad un posizionamento rialzista su titoli dei settori difensivi vs. ribassista su titoli dei settori ciclici. Il peggiore contributo è invece stato generato dallo stock picker sui mercati emergenti, soprattutto a causa dell'esposizione a titoli rialzista a titoli legati alla crescita domestica cinese, oggetto nell'ultima parte del mese di una pesante presa di profitto legata soprattutto a generali timori di un hard landing in Cina.

Secondo peggiore contributo negativo (-33bps) è dipeso dai fondi con strategia event driven, vs. peso dell'8% circa. I fondi con tale strategia hanno sofferto soprattutto a causa della generalizzata presa di profitto su società dei settori

più ciclici presenti nella parte lunga dei loro portafogli: tali titoli in settembre hanno scontato una generale negatività sugli sviluppi dell'economia globale, indipendentemente dall'esistenza di catalyst positivi di finanza straordinaria relativi alle singole società emittenti. A ciò si è aggiunto in Europa l'impatto derivante dall'ulteriore correzione degli ibridi bancari, un'asset class presente nei portafogli di alcuni dei fondi event driven europei sulla base dell'aspettativa di un richiamo degli stessi da parte delle istituzioni finanziarie emittenti.

Le strategie relative value hanno detratto 14bps alla performance del fondo (vs. peso dell'11%). Il contributo negativo è circa equamente attribuibile alle strategie convertible arbitrage e al multistrategy specializzato sui diversi comparti del mercato del credito. Nel primo caso il peggiore risultato è attribuibile al gestore specializzato sul mercato asiatico delle convertibili che, nonostante la perdita registrata, ha comunque sovraperformato nel mese il mercato di riferimento, oggetto di una importante correzione.

Unico contributo positivo dal mese è dipeso dai fondi macro (+17bps vs. peso del 10% circa), grazie all'ottimo risultato del gestore specializzato sul mercato delle risorse naturali. Gli altri fondi con strategia macro se da una parte tratto profitto da un corretto posizionamento sulle curve dei tassi e dall'esposizione lunga volatilità, dall'altra hanno sofferto dalla correzione avvenuta sulle valute dei Paesi emergenti rispetto al dollaro e, pur in misura minore, dalla presa di profitto sulle commodity.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,51%	-0,83%	4,31%
Rendimento ultimi 6 mesi	-6,88%	-16,43%	6,04%
Rendimento ultimi 12 mesi	-2,66%	-7,04%	3,05%
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%

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

Settembre 2011

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%	-2,39%				-5,57%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%				-13,86%
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%

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	54,30%	5,35%	
MSCI World in Local Currency	-7,86%	15,20%	63,80%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	51,43%	3,16%	-29,16%
Eurostoxx in Euro	-29,42%	19,55%	56,95%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	13,10%	4,16%	90,52%

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



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Long-only Equity



Commodity



Global



Europa



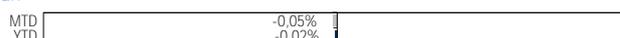
UK



Emerging Market



Japan



USA



Asia



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

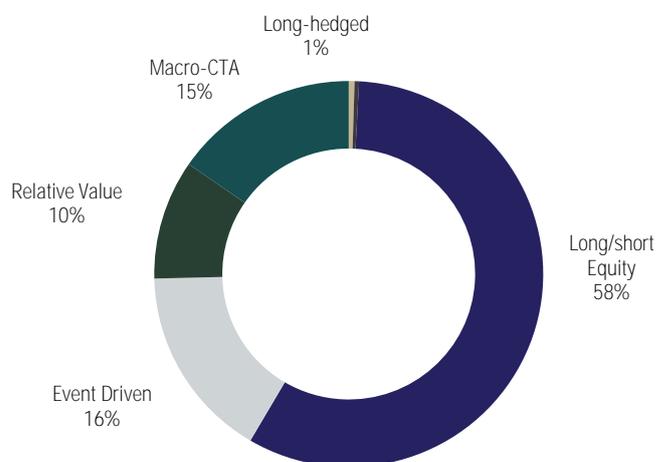
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV settembre 2011	€ 614.753,940
RENDIMENTO MENSILE settembre 2011	-1,90%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-5,65%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA maggio 2004	27,41%
CAPITALE IN GESTIONE 1 ottobre 2011	€ 71.700.000



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato in settembre 2011 una perdita di 1.90% per un rendimento del 27.5% dalla partenza (al netto delle commissioni).

Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In settembre, i fondi della Casa Hedge Invest hanno generato un contributo negativo di 108bps vs. peso del 55% circa.

Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi long/short equity (-112bps vs. peso del 57% circa) che hanno sofferto nel mese a causa dell'elevata volatilità e correlazione fra i titoli sui diversi mercati azionari. Nel complesso però tali fondi hanno gestito meglio il contesto di mercato rispetto ad agosto, grazie al mantenimento di esposizioni lorde e nette generalmente più contenute. Circa metà del contributo negativo è dipesa dai fondi specializzati sul mercato americano; il peggiore è imputabile al nostro stock picker sul settore TMT i cui significativi guadagni dal corto non sono riusciti a compensare interamente le perdite derivanti dal portafoglio lungo, soprattutto causate nell'ultima settimana del mese dalle posizioni rialziste su titoli legati alla crescita cinese. Tra i fondi della strategia, l'unico contributo positivo dal punto di vista geografico è stato generato dai fondi long/short europei (+10bps) grazie ai fondi con approccio di trading, al generalista con esposizione rialzista su settori difensivi vs. ribassista sui settori ciclici e al fondo lungo volatilità.

Secondo peggiore contributo negativo (-54bps) è dipeso dai fondi con strategia event driven, vs. peso del 16% circa, che hanno sofferto soprattutto a causa della generalizzata presa di profitto su società dei settori più ciclici presenti

nella parte lunga dei loro portafogli: tali titoli in settembre hanno scontato una generale negatività sugli sviluppi dell'economia globale, indipendentemente dall'esistenza di catalyst positivi di finanza straordinaria relativi alle singole società emittenti. A ciò si è aggiunto in Europa l'impatto derivante dall'ulteriore correzione degli ibridi bancari, un'asset class presente nei portafogli di alcuni dei fondi event driven europei sulla base dell'aspettativa di un richiamo degli stessi da parte delle istituzioni finanziarie emittenti.

Le strategie relative value hanno detratto 10bps alla performance del fondo (vs. peso del 9%), a causa principalmente del contributo negativo della strategia convertible arbitrage. Il nostro gestore ha risentito della repentina correzione del mercato delle obbligazioni convertibili, che in settembre ha sofferto in modo indiretto dal crollo del mercato azionario e dell'allargamento dei credit spread. Leggermente negativo anche il contributo del multistrategy sui mercati del credito.

Neutrale nel mese il contributo dei fondi macro (vs. peso del 14% circa). I risultati ottenuti dai diversi gestori sono stati molto differenziati sulla base del posizionamento: il migliore contributo è dipeso da uno dei fondi correttamente esposto ad un ribasso delle valute dei Paesi emergenti rispetto al dollaro, ad un ribasso dell'equity e delle risorse naturali e ad un ulteriore deterioramento dei mercati del reddito fisso in Europa periferica. Gli altri fondi hanno registrato risultati flat o leggermente negativi in quanto i profitti generati da un corretto posizionamento sulle curve dei tassi e dall'esposizione lunga volatilità sono stati compensati dalle perdite derivanti da valute e, in misura minore, da commodity.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,32%	-0,30%	4,31%
Rendimento ultimi 6 mesi	-6,91%	-16,43%	6,04%
Rendimento ultimi 12 mesi	-3,14%	-7,04%	3,05%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,03%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-9,00%	-40,77%	5,04%

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

Settembre 2011

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,43%	0,95%	-0,02%	0,69%	-1,19%	-1,43%	-0,32%	-2,93%	-1,90%				-5,65%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%	1,92%	1,19%				5,46%
2010	FONDO	0,47%	-0,13%	2,09%	0,56%	-2,45%	-1,14%	0,50%	0,04%	1,22%	0,87%	0,35%	1,41%	3,78%
	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	1,58%	1,65%	0,13%	0,66%	3,15%	1,03%	2,63%	2,21%	1,72%	-0,14%	0,51%	1,49%	17,91%
	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	FONDO	-1,12%	1,88%	-3,16%	0,57%	1,66%	-0,07%	-1,68%	-0,63%	-6,52%	-3,80%	-1,33%	-0,69%	-14,18%
	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	FONDO	1,39%	0,65%	0,98%	1,10%	1,54%	0,64%	0,33%	-2,21%	1,95%	2,56%	-0,74%	0,22%	8,65%
	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	FONDO	2,44%	0,17%	1,74%	1,38%	-2,68%	-0,45%	-0,26%	0,39%	0,38%	0,48%	1,05%	1,52%	6,24%
	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	FONDO	0,56%	0,84%	-0,61%	-1,78%	0,23%	1,67%	1,88%	0,75%	1,69%	-1,67%	1,71%	1,89%	7,31%
	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	FONDO					-0,74%	0,67%	-0,21%	-0,03%	0,87%	0,45%	1,63%	1,11%	3,80%
	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	27,41%	5,43%	
MSCI World in Local Currency	-2,22%	15,02%	67,29%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	36,75%	3,03%	-37,64%
Eurostoxx in Euro	-13,96%	18,05%	64,55%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	1,67%	4,68%	92,89%

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



Event Driven



Relative Value



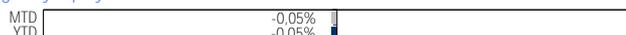
Macro-CTA



Long-hedged



Long-only Equity



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.

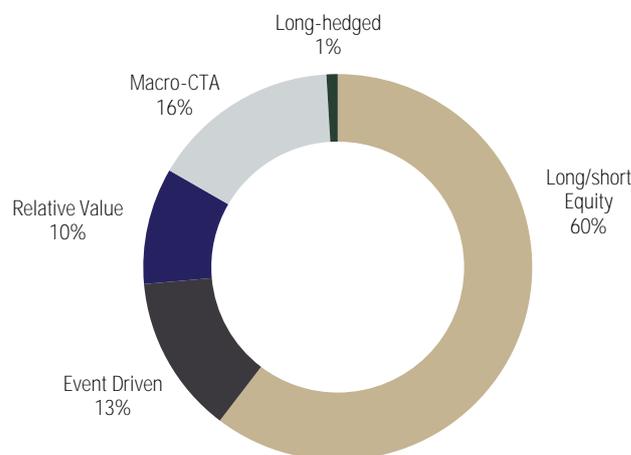
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classe 2009M)
ISIN Code	IT0003657589
Bloomberg	HIDIVST IM Equity

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV settembre 2011	€ 446.888,778
RENDIMENTO MENSILE settembre 2011	-1,67%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-4,46%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	10,63%
CAPITALE IN GESTIONE 1 ottobre 2011	€ 54.100.000



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in settembre una performance pari a -1.67%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +10.63%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi long/short equity (-88bps vs. peso del 56% circa) che hanno sofferto nel mese a causa dell'elevata volatilità e correlazione fra i titoli sui diversi mercati azionari. Nel complesso però tali fondi hanno gestito meglio il contesto di mercato rispetto ad agosto, grazie al mantenimento di esposizioni lorde e nette generalmente più contenute. Il peggiore contributo è dipeso dallo stock picker sui mercati emergenti, soprattutto a causa dell'esposizione rialzista a titoli legati alla crescita domestica cinese, oggetto nell'ultima parte del mese di una pesante presa di profitto legata soprattutto a generali timori di un hard landing in Cina. I fondi americani hanno nel complesso generato una perdita di 38bps per HIGO, con forti differenziazioni: positivo il risultato del gestore con approccio value e contrarian, che nel mese ha beneficiato della correzione dei titoli legati alle commodity, e negativo il contributo del nostro stock picking su TMT. I fondi specializzati sul mercato europeo hanno invece contribuito positivamente nel mese (per 4bps) grazie soprattutto al risultato del gestore generalista esposto al rialzo dei settori difensivi vs. ribasso dei settori ciclici, e al risultato del gestore che opera con approccio di trading. Unica eccezione, il fondo specializzato sulle società europee a piccola capitalizzazione.

Secondo peggiore contributo negativo (-53bps) è dipeso dai fondi con strategia

event driven, vs. peso del 13% circa, che hanno sofferto soprattutto a causa della generalizzata presa di profitto su società dei settori più ciclici presenti nella parte lunga dei loro portafogli: tali titoli in settembre hanno scontato una generale negatività sugli sviluppi dell'economia globale, indipendentemente dall'esistenza di catalyst positivi di finanza straordinaria relativi alle singole società emittenti. A ciò si è aggiunto in Europa l'impatto derivante dall'ulteriore correzione degli ibridi bancari, un'asset class presente nei portafogli di alcuni dei fondi event driven europei sulla base dell'aspettativa di un richiamo degli stessi da parte delle istituzioni finanziarie emittenti.

Le strategie relative value hanno detratto 12bps alla performance del fondo (vs. peso del 9%). Il contributo negativo è equamente attribuibile alle strategie convertible arbitrage e al multistrategy specializzato sui diversi comparti del mercato del credito. Circa neutrale invece il contributo del fondo che opera con strategia di arbitraggio sul reddito fisso.

Infine, da segnalare il contributo positivo dei fondi macro che anche in settembre hanno risposto alla loro funzione di scorrelatori all'interno di HIGO (+5bps vs. peso del 14% circa). Il migliore contributo è dipeso da uno dei gestori presenti in portafoglio, che si è correttamente posizionato per un ribasso delle valute dei Paesi emergenti rispetto al dollaro, per un ribasso dell'equity e delle risorse naturali e per un ulteriore deterioramento dei mercati del reddito fisso in Europa periferica.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,99%	12,44%	4,51%
Rendimento ultimi 6 mesi	-5,44%	-16,43%	6,04%
Rendimento ultimi 12 mesi	-1,97%	-7,04%	3,05%

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

Settembre 2011

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,33%	-2,93%	-1,67%				-4,46%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%	1,92%	1,19%				5,46%
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	1,02%	0,41%	0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	14,11%
	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	FONDO	-2,64%	1,46%	-2,64%	0,38%	2,09%	-0,13%	-2,35%	-0,13%	-7,49%	-4,91%	-2,14%	-1,11%	-18,28%
	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	FONDO	0,88%	0,29%	0,89%	1,17%	1,79%	0,06%	-0,35%	-2,13%	1,93%	3,10%	-1,62%	0,30%	6,37%
	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	FONDO	2,35%	0,39%	1,57%	1,11%	-1,47%	-0,30%	-0,31%	0,38%	0,37%	1,52%	1,37%	1,20%	8,43%
	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	FONDO	0,15%	0,97%	-0,74%	-1,19%	-0,46%	0,79%	1,66%	0,80%	1,23%	-1,49%	0,87%	1,99%	4,61%
	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	FONDO										0,41%	1,58%	0,97%	2,99%
	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	10,63%	4,39%	
MSCI World in Local Currency	35,38%	15,67%	82,11%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	12,08%	2,90%	-49,41%
Eurostoxx in Euro	16,55%	20,30%	75,40%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	3,24%	2,93%	94,25%

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



Event Driven



Relative Value



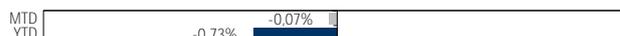
Macro-CTA



Long-hedged



UK



Emerging Market



Europa



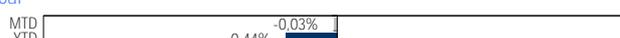
USA



Asia



Global



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

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

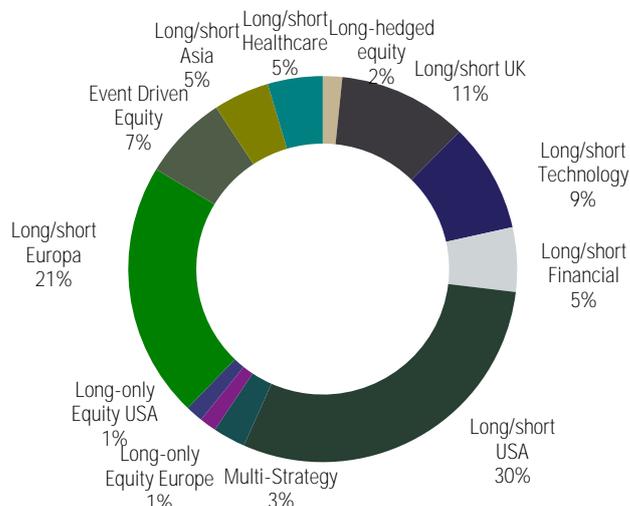
Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni
ISIN Code	IT0003725279
Bloomberg	DWSHDLV IM

Settembre 2011

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV settembre 2011	€ 703.811,765
RENDIMENTO MENSILE settembre 2011	-2,35%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-7,62%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	49,06%
CAPITALE IN GESTIONE 1 ottobre 2011	€ 152.500.000



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di settembre 2011 una performance pari a -2.35% per un rendimento da inizio anno pari al -7.62%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +49.1% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una performance pari a -5.88%.

In settembre la strategia long/short equity ha sofferto, nella prima parte del mese, di un mercato ribassista e caratterizzato da elevata correlazione tra titoli (conseguenza dei rinnovati timori per una recessione globale) e, nella seconda parte del mese, di una rotazione settoriale frutto del riposizionamento di molti operatori dai temi legati alla crescita dei mercati emergenti al settore finanziario (conseguenza dei progressi registrati dalle autorità europee nella risoluzione della crisi del debito sovrano).

Il peggior contributo è stato nuovamente generato dai fondi specializzati sul mercato americano: (59% della performance vs. peso del 44%). Il peggior risultato è stato realizzato da un fondo che opera con un approccio "event-driven" e concentrato sulle aree più cicliche del mercato, penalizzato anche dalla eccessiva reazione degli operatori di mercato ad un evento inatteso su una delle principali posizioni in portafoglio. Nel mese, anche il gestore americano specializzato nel settore TMT che opera con esposizioni neutrali al mercato (miglior singolo contributo da inizio anno) ha detratto performance dato che le principali posizioni hanno ritracciato per motivi specifici o guidate al ribasso dalle liquidazioni degli operatori sui temi legati al "growth". Da segnalare invece il risultato positivo di un fondo che opera con un approccio "value" e tematico, il cui posizionamento lungo settori difensivi (healthcare) e corto settori ciclici (materials) ha generato valore.

I fondi specializzati sul mercato europeo hanno gestito abbastanza bene la

volatilità del mercato (9% della perdita vs. peso del 24%). Il principale detrattore è stato un gestore che opera con un approccio di investimento di lungo termine, concentrato e improntato all'analisi dei fondamentali delle società, il cui portafoglio lungo esposto indirettamente alla crescita dei mercati emergenti, ha sotto-performato il portafoglio corto. Positivi e incoraggianti invece i contributi generati dai due traders in portafoglio, grazie alla loro esposizione netta corta al mercato. Neutrale il contributo del fondo event driven in portafoglio. Da segnalare che il gestore in portafoglio che tipicamente mantiene una esposizione netta lunga al mercato su settori con caratteristiche difensive ha limitato le perdite grazie alle coperture tattiche inserite in portafoglio nelle ultime settimane.

Tra i fondi con approccio globale (18% della perdita vs. peso del 10%) il fondo specializzato sui financials è stato penalizzato dalla volatilità nel settore e dall'esposizione leggermente netta lunga e il fondo multi-strategy ha sofferto della volatilità delle diverse asset classes investite e, in particolare, dal portafoglio credito.

I gestori specializzati sul mercato UK hanno contribuito al 5% della perdita (vs. un peso circa doppio). Sia il fondo che opera sulle società ad elevata capitalizzazione di mercato, che il fondo specializzato sulle società a media e piccola capitalizzazione, entrambi ancora positivi sui temi legati alla crescita globale, avevano negli ultimi mesi ridotto la direzionalità e la ciclicità dei propri portafogli.

Il contributo della componente asiatica è stato negativo nel mese di settembre (9% della perdita vs. peso pari a circa il 4%). Il fondo che investe in società asiatiche esposte al tema della crescita americana, che in agosto aveva limitato le perdite posizionandosi in maniera difensiva, in settembre è stato colpito dalle liquidazioni nelle aree di riferimento.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,25%	-0,63%	-3,58%
Rendimento ultimi 6 mesi	-8,54%	-16,43%	-24,47%
Rendimento ultimi 12 mesi	-3,15%	-7,04%	-18,78%
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%

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

Settembre 2011

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,36%	0,92%	-0,28%	0,53%	-1,19%	-0,81%	-0,74%	-4,23%	-2,35%				-7,62%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%				-13,86%
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%

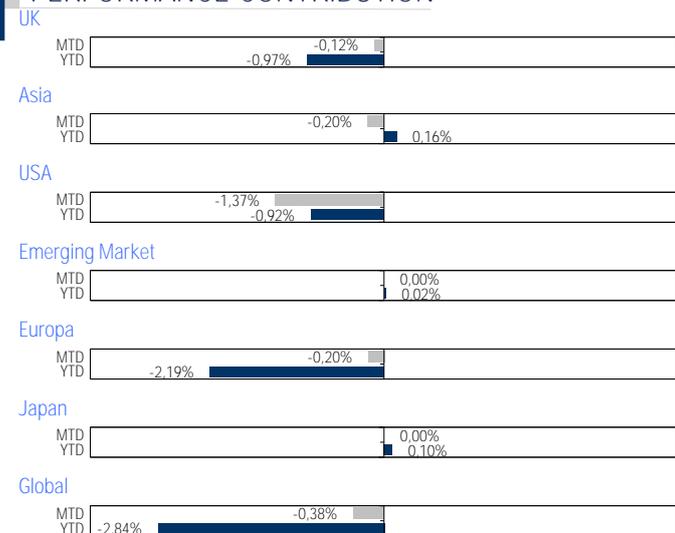
Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	49,06%	6,13%	
MSCI World in Local Currency	-5,88%	15,38%	65,00%
Eurostoxx in Euro	-29,47%	19,76%	60,30%
MH FdI Indice Equity (EW)	13,78%	4,70%	94,17%

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



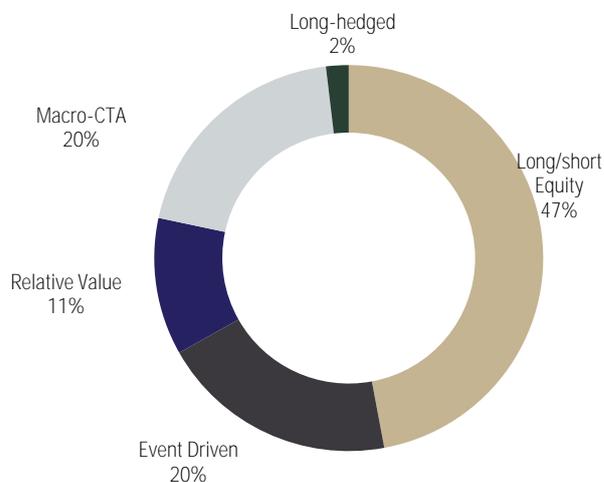
I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

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	HISECSP IM Equity

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV settembre 2011	€ 661.494,448
RENDIMENTO MENSILE settembre 2011	-1,37%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-4,15%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA agosto 2002	38,16%
CAPITALE IN GESTIONE 1 ottobre 2011	€ 57.300.000



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di settembre 2011 una performance pari a -1.37%, per un rendimento ytd pari a -4.15% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +38.29% (al netto delle commissioni).

La strategia long short equity ha contribuito negativamente durante il mese di settembre (responsabile del 54% di perdita totale a fronte di un peso del 43%). **C'è stata molta differenziazione all'interno della categoria: sul fronte negativo, la componente long short US ed EM ha sofferto dall'elevata volatilità al ribasso in mercati che fino a quel momento avevano fatto, in termini relativi, discretamente bene; sul fronte positivo, occorre segnalare la componente europea che, utilizzando un approccio molto orientato al trading, e' riuscita ad anticipare il movimento al ribasso dei mercati e che quindi ha aggiunto performance positiva al prodotto.**

La strategia event-driven ha rappresentato il peggior risultato per il mese, responsabile del 48% della perdita totale a fronte di un peso del 18%. I fondi con tale strategia hanno sofferto soprattutto a causa della generalizzata presa di profitto su società dei settori più ciclici presenti nella parte lunga dei loro portafogli: tali titoli in settembre hanno scontato una generale negatività sugli **sviluppi dell'economia globale, indipendentemente dall'esistenza di catalyst** positivi di finanza straordinaria relativi alle singole società emittenti. A ciò si è aggiunto in Europa l'impatto derivante dall'ulteriore correzione degli ibridi

bancari, un'asset class presente nei portafogli di alcuni dei fondi event driven europei sulla base dell'aspettativa di un richiamo degli stessi da parte delle istituzioni finanziarie emittenti.

Fortunatamente, la strategia macro si e' dimostrata ancora una volta decorrelata dal resto del portafoglio riuscendo ad aggiungere 9bps di performance positiva. Nonostante ci sia stata differenziazione di risultati tra i gestori sottostanti, in generale, i fondi hanno guadagnato da un corretto posizionamento sulle curve dei tassi, dall'esposizione lunga volatilità e da quella corta mercati azionari, dall'altra in generale hanno sofferto dalla correzione avvenuta sulle valute dei Paesi emergenti rispetto al dollaro e, pur in misura minore, dalla presa di profitto sulle commodity.

I fondi relative value sono stati responsabili di 2bps di perdita a fronte di un peso del 10%. C'e' stata un po' di dispersione tra le diverse sottostrategie; credit long short sono stati responsabili di 6bps di perdita mentre fixed income arbitrage hanno fatto registrare una performance positiva pari a 3bps, mentre il fondo multistrategy presente in portafoglio ha fatto circa zero.

Infine, il fondo long-hedged ha detratto 5bps a causa di un posizionamento leggermente lungo il mercato.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,59%	1,47%	4,30%
Rendimento ultimi 6 mesi	-5,25%	-16,43%	6,04%
Rendimento ultimi 12 mesi	-1,18%	-7,04%	3,05%
Analisi performance nei bear market			
Agosto 2002 - Marzo 2003	4,37%	-12,02%	5,87%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,29%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-11,39%	-40,77%	5,04%

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

Settembre 2011

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,67%	0,82%	-0,32%	0,77%	-0,94%	-1,14%	0,06%	-2,69%	-1,37%				-4,15%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%				-13,86%
2010	FONDO	0,37%	0,22%	2,73%	0,64%	-3,43%	-1,11%	0,20%	-0,27%	1,03%	1,07%	0,23%	1,78%	3,37%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,13%	1,79%	-0,34%	0,68%	3,96%	1,08%	2,85%	2,58%	1,91%	-0,43%	0,60%	1,66%	18,82%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-1,72%	1,24%	-3,23%	1,62%	1,15%	-2,00%	-1,22%	-0,99%	-6,64%	-4,53%	-1,39%	-2,05%	-18,35%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	0,88%	1,72%	1,39%	1,38%	1,39%	0,78%	0,19%	-3,62%	2,57%	3,32%	-1,14%	0,00%	9,04%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	3,59%	1,76%	3,31%	0,73%	-4,28%	-1,78%	-2,01%	0,85%	-0,85%	0,72%	2,26%	1,24%	5,37%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	0,68%	1,50%	-2,53%	-2,24%	-2,20%	1,97%	2,51%	1,74%	3,12%	-2,90%	2,61%	3,04%	7,24%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	2,28%	0,92%	0,17%	-1,07%	-1,60%	-0,01%	-0,90%	0,00%	0,77%	0,56%	2,28%	2,33%	5,77%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	1,63%	0,21%	0,56%	-1,33%	2,51%	-0,25%	-0,73%	0,91%	0,48%	1,84%	0,37%	1,78%	8,21%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO								-0,21%	1,43%	-0,64%	1,08%	0,24%	1,91%
	MSCI W.								0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-6,23%

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Opportunity Fund	38,16%	6,51%	
MSCI World in Local Currency	14,32%	15,10%	54,64%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	47,03%	3,16%	-24,38%
Eurostoxx in Euro	-7,16%	19,33%	47,22%
MH FdF Indice High Volatility (EW)	16,25%	5,30%	90,11%

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



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



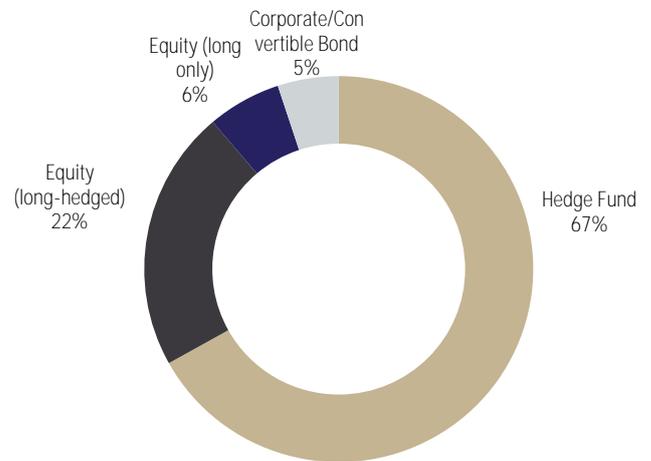
I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV settembre 2011	€ 493.117,230
RENDIMENTO MENSILE settembre 2011	-2,17%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-6,04%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	-0,84%
CAPITALE IN GESTIONE 1 ottobre 2011	€ 11.700.000



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di settembre 2011 una performance pari a -2.17% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale del 12.5%), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a -6.28% e a +1.19%.

Il principale contributo negativo di settembre è venuto dalla componente investita in fondi hedge, che ha detratto 98bps dal risultato mensile del prodotto. Come in agosto, i fondi di fondi hedge della Casa sono stati penalizzati principalmente dall'esposizione alle strategie long/short equity e event driven: entrambe le strategie sono state impattate negativamente dall'incremento della volatilità e dall'elevata correlazione che anche in settembre hanno caratterizzato i mercati finanziari, rendendo molto difficile la generazione di alpha derivante dall'analisi dei fondamentali e dallo stock picking. Nel mese, è giunto un contributo negativo anche dall'allocatione diretta al fondo long/short equity specializzato sul settore delle telecomunicazioni e della tecnologia, il quale, dopo diversi mesi di performance eccellenti, non è riuscito in settembre a compensare interamente, con i significativi guadagni del corto, le perdite derivanti dal portafoglio lungo, causate soprattutto nell'ultima settimana del mese dalle posizioni rialziste su titoli legati alla crescita cinese.

Crediamo che, quando vi saranno segnali di stabilizzazione a livello macro, i fondi hedge saranno in grado di trarre vantaggio dalle numerose dislocazioni/opportunità che si sono venute a creare negli ultimi mesi, in

particolare sui mercati azionari, in un contesto in cui i mercati sono stati interamente guidati dalla macro e hanno sperimentato violente correzioni, elevata volatilità e correlazione estrema fra i titoli.

Risultato a segno meno in settembre anche per la componente equity di HIPF. Nuovamente, gran parte della perdita è dipesa dalla porzione long-only, che, nonostante il peso contenuto in portafoglio, ha riportato un contributo negativo pari a 61bps, penalizzata dalle forti correzioni che hanno caratterizzato i mercati azionari in settembre. Il gestore long-only specializzato sul mercato europeo, dopo l'elevata sovraperformance di agosto, ha sofferto in settembre lo scenario estremamente avverso per la generazione di alpha ed è stato penalizzato, a livello tematico, dall'esposizione a titoli growth. La componente long-hedged è stata, invece, in grado di contenere maggiormente le perdite nel mese, grazie ad un posizionamento generalmente conservativo dei gestori, entrati in settembre con esposizioni lorde e nette al mercato piuttosto basse.

Un contributo pari a -8bps è venuto nel mese dall'esposizione alle obbligazioni convertibili. Pur mantenendo un posizionamento difensivo, con esposizione lorda contenuta e piena copertura del rischio azionario, il fondo specializzato sul comparto ha registrato in settembre una performance a segno meno, a causa del proseguimento della tendenza negativa sui mercati del credito, con ulteriore significativo allargamento dei credit spread e forti pressioni di vendita in particolare sul segmento delle convertibili asiatiche.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	-0,20%	-2,06%	-9,49%
Rendimento ultimi 6 mesi	-7,28%	-6,43%	-16,43%
Rendimento ultimi 12 mesi	-2,26%	-2,71%	-7,04%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,28%	-5,64%	-19,04%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,30%	-18,20%	-40,77%

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

Settembre 2011

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,85%	1,13%	-0,63%	0,62%	-1,22%	-1,11%	-0,58%	-3,02%	-2,17%				-6,04%
	Bench.	0,57%	1,02%	-0,37%	1,13%	-0,56%	-1,04%	-0,48%	-3,32%	-2,28%				-5,29%
2010	FONDO	-0,46%	0,39%	2,75%	0,67%	-3,20%	-1,71%	0,57%	-1,44%	1,22%	0,94%	0,62%	2,41%	2,62%
	Bench.	-0,64%	0,49%	2,44%	0,61%	-3,19%	-1,02%	2,05%	-0,44%	2,59%	1,21%	-0,55%	2,06%	5,58%
2009	FONDO	0,85%	0,97%	1,02%	1,71%	2,82%	0,63%	2,93%	2,27%	1,28%	-1,16%	0,38%	1,99%	16,78%
	Bench.	-0,79%	-2,04%	1,85%	3,42%	2,69%	0,58%	2,95%	1,74%	1,94%	-0,51%	1,21%	1,21%	15,05%
2008	FONDO	-1,59%	0,39%	-2,23%	1,36%	1,11%	-2,25%	-0,78%	0,26%	-4,62%	-4,21%	-0,43%	0,07%	-12,36%
	Bench.	-2,81%	0,11%	-1,73%	1,87%	0,90%	-2,39%	-1,38%	-0,12%	-6,48%	-8,48%	-2,51%	0,87%	-20,46%
2007	FONDO						0,18%	-0,27%	-1,53%	1,76%	3,54%	-2,60%	-0,49%	0,47%
	Bench.						-0,30%	-0,73%	-0,89%	1,88%	1,82%	-1,75%	-0,14%	-0,16%

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	-0,84%	6,28%	
Benchmark Portfolio	-8,64%	7,76%	88,06%
MSCI World in Local Currency	-35,08%	18,34%	80,59%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	25,96%	3,37%	-40,12%

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



Hedge Fund



Equity (long-hedged)



Equity (long only)



Corporate/Convertible Bond



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	65 giorni
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HINPORT IM

Allegato – Altre classi



Settembre 2011

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY III	01/03/2009	IT0004460793	€ 670.782,821	-2,39%	-6,11%	12,23%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 539.740,424	-2,39%	-6,11%	10,08%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 726.773,516	-2,39%	-5,57%	14,12%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 548.996,971	-2,39%	-5,58%	12,12%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	€ 488.307,679	-2,34%	-2,34%	-2,34%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	€ 488.026,549	-2,39%	-2,39%	-2,39%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES 2009M	01/05/2009	IT0004466873	€ 541.755,603	-1,90%	-5,64%	10,40%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 703.811,765	-2,35%	-7,62%	10,59%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III	01/03/2009	IT0004461064	€ 680.799,837	-2,35%	-7,62%	10,59%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 509.208,032	-2,35%	-7,75%	3,15%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND B	01/01/2008	IT0004307952	€ 448.586,660	-1,37%	-4,01%	-2,77%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE 2009 M	01/08/2009	IT0004466816	€ 516.653,374	-1,37%	-4,16%	4,37%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND C	01/06/2010	IT0004610579	€ 638.841,833	-1,37%	-4,08%	-1,29%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 486.055,201	-2,17%	-6,00%	-2,37%

* 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.