



Fondi di Fondi Hedge

Report Settembre 2012

Fondi di fondi Hedge

Settembre 2012

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE SETTEMBRE 2012	PERFORMANCE YTD 2012	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,65%	2,36%	11,21%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	0,87%	2,21%	41,39%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	1,02%	2,45%	55,09%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	1,15%	2,57%	50,83%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	1,09%	3,55%	1,05%

Le suddette performance, riferite alle prime classi lanciate, sono al netto delle spese di gestione e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875. I dati riferiti alle specifiche classi si trovano nell'ultima pagina del report.

* Ex DWS Hedge Low Volatility: dati da marzo 2009, mese in cui Hedge Invest ha assunto la Delega di Gestione - dal 24 settembre 2009 Hedge Invest è Gestore del prodotto.

N.B. L'andamento dei fondi di fondi Hedge Invest è confrontato con gli indici realizzati da Mondoalternative in collaborazione con Eurizon, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di fondi hedge. Il valore di tali indici a fine settembre 2012 è stimato.

COMMENTO MERCATI

La prima parte del mese di settembre è stata caratterizzata dal proseguimento sui mercati finanziari dell'ottimismo che li aveva caratterizzati in agosto: la propensione al rischio è stata alimentata dalle politiche monetarie aggressivamente espansive annunciate nella prima metà del mese da parte delle principali Banche Centrali del mondo.

La Banca Centrale Europea nella conferenza stampa del 6 settembre ha svelato i dettagli del funzionamento dell'OMT, il programma di acquisto in quantità illimitata sui mercati secondari dei Titoli di Stato con scadenza 1-3 anni, che sarà attivato a richiesta degli Stati emittenti e sarà subordinato all'accettazione da parte dello Stato richiedente di condizioni relative ai conti pubblici di volta in volta approvate dall'Unione Europea. Tale programma di fatto contribuisce ad accantonare il "tail risk" legato ad un potenziale fallimento di uno Stato dell'Europa periferica e nel contempo mantiene l'urgenza per tali Stati di proseguire nelle riforme strutturali per il risanamento dei propri conti pubblici.

Nel contempo, la Federal Reserve ha deciso nel meeting del 12-13 settembre di intervenire con un ulteriore quantitative easing, incrementando gli acquisti di agency mortgage backed securities di 40 bn \$ al mese. La Fed continuerà anche l'Operation Twist fino a fine anno, nonché il programma di reinvestimento dei principal payments derivanti dalle sue posizioni in agency MBS in altri agency MBS. A seguito di tale operazione, l'ammontare di titoli a lunga scadenza nel bilancio della Fed aumenterà di 85 bn \$ su base mensile fino a fine anno, con l'obiettivo di mantenere la pressione al ribasso sui tassi di interesse, supportare il mercato dei mutui e rendere più accomodanti le condizioni sui mercati finanziari.

Per rispondere ad una fase di forte rallentamento dell'economia, il 19 settembre la Bank of Japan ha aumentato il proprio programma di acquisto di attività finanziarie di 10 tr yen (126 bn \$) a 55 tr yen, in una decisione unanime del Consiglio Direttivo che ha altresì deciso di posticipare la scadenza del programma da giugno 2013 a dicembre 2013. Tale incremento sarà investito per metà in government bond e per metà in Titoli di Stato a breve

scadenza. L'ammontare del fondo separato che si occupa di erogare credito al sistema bancario è stato mantenuto invariato a 25 tr yen.

Infine, la Cina è invece intervenuta nel mese sul fronte della politica fiscale, annunciando nella prima settimana di settembre due piani di stimolo alle infrastrutture: la costruzione di metropolitane in 18 città, per un ammontare stimato di 800 bn yuan (pari all'1,7% del GDP del 2011) a cui ha fatto seguito il progetto per la costruzione di 2018 km di nuove strade.

L'insieme di questi interventi di carattere espansivo, e fra questi soprattutto la decisione forte adottata dalla Banca Centrale Europea finalizzata al supporto dell'Euro hanno rafforzato la positività degli operatori di mercato. La fase di "risk-on" è durata fino a metà mese, generando un apprezzamento nella maggioranza dei cosiddetti "risky assets". L'entusiasmo si è invece raffreddato nella seconda parte del mese a seguito della riluttanza della Spagna nel fare richiesta di accesso al programma OMT e della contestuale pubblicazione di dati macro che continuano a evidenziare il rallentamento economico in atto.

In questo contesto i fondi di hedge della Casa hanno riportato performance positive in settembre, ancora una volta beneficiando del contributo positivo delle strategie equity long/short e event driven, e in misura minore delle strategie relative value. A differenza di agosto, in settembre anche i fondi macro hanno generato un contributo positivo, traendo beneficio da un corretto riposizionamento nel corso del mese.

A partire da fine luglio, in seguito alle parole di Draghi che hanno accantonato il tail risk legato ad un potenziale sfaldamento dell'Euro, i fondi hedge sono tornati ad operare in un ambiente caratterizzato da una migliore visibilità e dall'attenzione ai fondamentali aziendali. In questo contesto, i nostri prodotti hanno iniziato a generare rendimenti in linea con il loro mandato (nell'ordine dello 0.6%-1.3% su base mensile in agosto e settembre), iniziando una tendenza che ci attendiamo possa continuare anche nei prossimi mesi

ANDAMENTO MERCATI

Andamento mercati - settembre 2012

Mercati azionari

In settembre il mercato americano ha chiuso il mese con una performance positiva del 2.4% (S&P500 +14.6% da inizio anno), in Europa l'indice Eurostoxx ha ottenuto l'1.04% (+8.2% da inizio anno), e in Giappone il Nikkei ha realizzato un risultato marginalmente positivo pari a +0.34% (+4.91% da inizio anno).

I mercati emergenti hanno sovraperformato i mercati sviluppati, chiudendo il mese con una performance positiva del 4.1% (indice MSCI Emerging Markets in LC; +4.1% da inizio anno); l'Asia è salita del 5.2% in settembre (+9.6% ytd) vs. +2.9% dell'America Latina (+4.6% da inizio anno) e +2.6% dell'Est Europa (+5.7% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

In settembre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha ottenuto una performance leggermente positiva (+21bps) per un risultato del 3.43% da inizio anno.

In US la curva si è irripida di 7bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 1bps nel tasso a 2 anni a 0.23% vs. un tasso a 10 anni in un aumento di 9bps a 1.63%.

In Europa la curva si è irripida di 5bps nelle scadenze 2-10 anni, con tassi a 2 anni aumentati di 6bps a +0.02% e tassi a 10 anni aumentati di 11bps a 1.44%. Sui mercati dei titoli di Stato dell'Europa periferica, gli spread rispetto al Bund tedesco si sono ristretti in modo molto significativo nella prima parte del mese traendo vantaggio dall'annuncio dell'OMT da parte della BCE, per poi stabilizzarsi nella seconda parte.

In UK la curva dei tassi si è irripida di 15bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è salito di 11bps a 0.19% e il tasso a 10 anni di 26bps a 1.73%.

Mercati delle obbligazioni societarie

Sui mercati del credito societario, gli high yield hanno sovraperformato gli investment grade sia in Europa sia in US. In Europa gli high yield hanno chiuso il mese con una performance del 2.40% (+20.9% ytd) vs. +0.77% degli investment grade (+10.3% ytd), e in US gli high yield hanno ottenuto l'1.39% (+12.1% ytd) vs. +0.7% degli investment grade (+8.66% da inizio anno).

Le obbligazioni convertibili hanno ottenuto in settembre una performance dell'1.32%; da un punto di vista geografico, le convertibili americane hanno sovraperformato (+2.20% nel mese; +12.25% da inizio anno), vs. le convertibili europee che hanno chiuso il mese con un risultato positivo dell'0.68% e le convertibili asiatiche +0.75%.

Mercati delle risorse naturali

In settembre le risorse naturali a uso industriale hanno registrato apprezzamenti anche a doppia cifra. I metalli preziosi hanno ottenuto nel mese risultati positivi molto buoni (argento +10% a 34.48\$ e oro +5.37% a 1772.03\$ l'oncia).

Le risorse energetiche hanno invece registrato nel mese una correzione (petrolio WTI -4.4% a 92.1\$ al barile), ad eccezione del gas naturale il cui prezzo nel mese è salito del 18.6%.

Infine i prezzi delle risorse agricole hanno registrato nel mese una decisa flessione.

Mercati delle valute

In settembre il dollaro si è indebolito sia rispetto all'euro (del 2.4% da 1.257 a 1.288) sia rispetto alle principali valute dei mercati emergenti e esportatori di commodity, prezzando uno scenario di ritorno alla propensione al rischio. Lo yen si è leggermente rafforzato nei confronti del dollaro, mentre si è indebolito dell'1.9% rispetto all'euro.

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

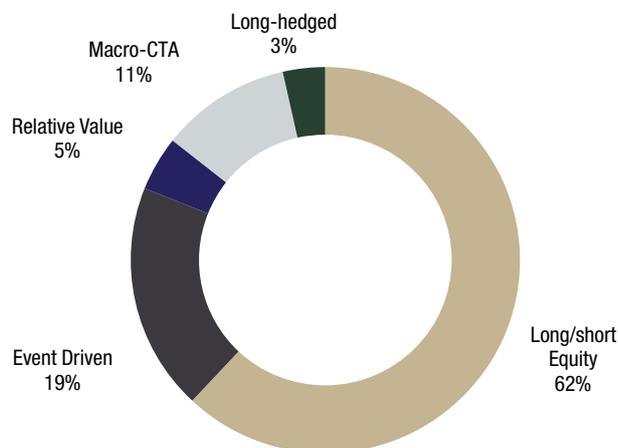
NAV | settembre 2012 **€ 449.276,703**

RENDIMENTO MENSILE | settembre 2012 **0,65%**

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO **2,36%**

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | marzo 2009 **11,21%**

CAPITALE IN GESTIONE | 1 ottobre 2012 **€ 76.338.575**



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in settembre una performance pari a +0,65%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +11,22%, al netto delle commissioni.

Il miglior contributo per il mese è dipeso dai fondi **long/short equity** a cui è attribuibile l'83% della performance positiva a fronte di un peso del 61%. Il principale contributo positivo nel comparto è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano (+26bps) che nel mese sono riusciti a gestire molto bene l'inversione di tendenza, da rialzista a ribassista, avvenuta nelle ultime due settimane, generando valore attraverso la selezione dei titoli. Il migliore contributo è dipeso da un fondo generalista, molto diversificato sia in termini di settori sia a livello di singola posizione e caratterizzato da un'esposizione al mercato generalmente conservativa; secondo migliore contributo positivo è dipeso dallo specialista dei settori domestici dell'economica americana, che al contrario adotta un approccio più concentrato e generalmente più direzionale nei propri settori di operatività.

I fondi specializzati sul mercato europeo hanno contribuito positivamente per 23bps nel mese: si è distinto in particolare il gestore che opera con approccio di trading opportunistico ed elevato turnover che ha generato anche il migliore contributo di Hedge Invest Global Opportunity in settembre. Da segnalare anche il buon apporto del fondo specializzato sulle società a piccola capitalizzazione in UK, che sta dimostrando da inizio anno un profilo di rendimento decorrelato dal resto del portafoglio e una buona gestione del rischio.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi **event driven**, a cui è imputabile il 7% della performance a fronte di un peso del 19%. I principali contributi all'interno di questa fetta del portafoglio sono

dipesi dai fondi che operano sul mercato europeo, che hanno potuto beneficiare del risultato positivo sia della loro componente azionaria sia dell'andamento ancora molto buono della componente investita in credito societario e credito bancario. Soprattutto quest'ultima asset class ha beneficiato in settembre dell'annuncio del quantitative easing da parte della BCE avvenuto a inizio mese. Il peggiore risultato nel comparto è dipeso invece dal fondo specializzato sul mercato americano che nel mese ha sofferto soprattutto a causa della parte corta del portafoglio.

I fondi **relative value** hanno partecipato al 5% della performance del mese, in linea con il proprio peso in portafoglio pari al 4%; il migliore contributo è dipeso dal multistrategy sul credito societario e strutturato in US, che nel mese ha beneficiato dell'apprezzamento di quest'ultima asset class innescato dall'annuncio del terzo QE della Fed specificamente orientato a supportare migliori condizioni di operatività sul mercato immobiliare americano. Positivo anche il contributo del fondo che opera con approccio opportunistico su credito sovereign e bancario in Europa.

Infine i fondi **macro**, che pesano circa il 10%, hanno contribuito solamente al 3% della performance di Hedge Invest Global Opportunity. Il fondo globale specializzato soprattutto su credito e valute ha ottenuto un risultato positivo grazie alla sua esposizione rialzista nella parte a breve della curva dei tassi in Europa. Negativo invece il risultato del gestore che da mesi sta implementando una visione strutturalmente negativa sulla crisi sovereign e bancaria in Europa, le cui perdite da questo tema non sono state interamente compensate dai profitti derivanti dalle posizioni di steepening delle curve in US e Europa.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,01%	14,06%	4,45%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,49%	-0,24%	3,10%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,53%	18,37%	4,29%

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

Settembre 2012

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,02%	1,05%	0,77%	-0,35%	-1,33%	-0,76%	0,64%	0,68%	0,65%				2,36%
	JPMGBI	0.61%	0.11%	-0.39%	0.68%	1.54%	-0.46%	1.02%	0.08%	0.21%				3.43%
2011	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,33%	-2,93%	-1,67%	-0,50%	-1,03%	-0,27%	-6,17%
	JPMGBI	-0.49%	0.00%	-0.05%	0.78%	1.13%	-0.08%	0.96%	1.92%	1.19%	-0.77%	-0.12%	1.74%	6.34%
2010	FONDO	0,17%	0,22%	1,93%	0,38%	-2,66%	-1,12%	0,19%	0,16%	1,12%	0,75%	0,58%	1,25%	2,93%
	JPMGBI	0.79%	0.48%	-0.10%	0.76%	1.15%	1.09%	0.54%	2.05%	-0.30%	-0.45%	-1.32%	-0.53%	4.18%
2009	FONDO			0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	12,49%
	JPMGBI			1.02%	-0.52%	-0.98%	0.75%	0.58%	0.84%	0.55%	-0.15%	1.04%	-1.10%	2.01%

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

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	11,21%	4,03%	
MSCI World in Local Currency	60,24%	14,96%	74,51%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	16,89%	2,82%	-41,54%
Eurostoxx in Euro	32,53%	19,27%	69,19%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	3,25%	2,75%	93,41%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



UK



USA



Asia



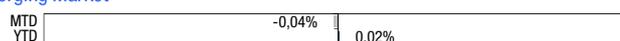
Europa



Global



Emerging Market



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

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

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

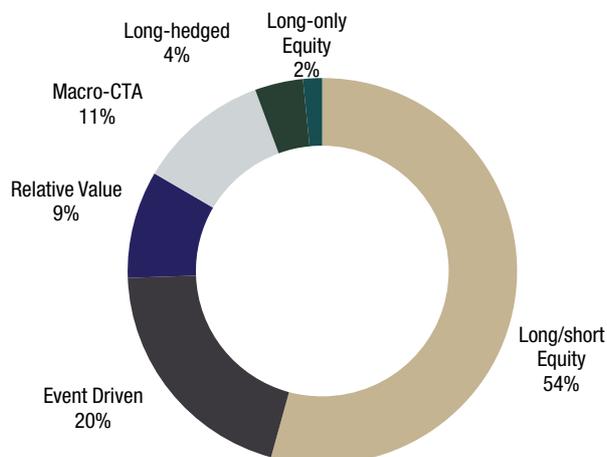
NAV | settembre 2012 **€ 672.826,246**

RENDIMENTO MENSILE | settembre 2012 **0,87%**

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO **2,21%**

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | dicembre 2001 **41,39%**

CAPITALE IN GESTIONE | 1 ottobre 2012 **€ 144.857.396**



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a +0,87% in settembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +41,39% vs. una performance lorda del 57,93% del JP Morgan GBI in valute locali e del 9,06% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity**, che ha generato il 55% della performance, in linea con il proprio peso in portafoglio. All'interno del comparto, da segnalare il contributo positivo dei fondi specializzati sul mercato americano (+24bps) che nel mese sono riusciti a gestire molto bene l'inversione di tendenza, da rialzista a ribassistista, avvenuta nelle ultime due settimane, generando valore dallo stock picking. Il migliore contributo è dipeso da un fondo generalista, molto diversificato sia in termini di settori sia a livello di singola posizione e caratterizzato da un'esposizione al mercato generalmente conservativa; secondo migliore contributo positivo è dipeso dallo specialista dei settori domestici dell'economica americana, che al contrario adotta un approccio più concentrato e generalmente più direzionale nei propri settori di operatività.

I fondi specializzati sul mercato europeo hanno generato 11bps nel mese: il migliore contributo è dipeso nel mese da un gestore che opera prevalentemente sui settori difensivi del mercato. Fra gli specialisti settoriali, da segnalare inoltre il contributo positivo del fondo globale specializzato sui finanziari, che nel mese ha beneficiato di un riposizionamento rialzista sul settore bancario in Europa, dopo mesi di sottopeso al comparto.

Secondo contributo positivo è dato dalla strategia **event driven**, che ha generato il 12% del risultato a fronte di un peso del 21%. I principali contributi all'interno di questa fetta del portafoglio sono dipesi dai fondi che operano sul mercato europeo, che hanno potuto beneficiare del risultato positivo sia della

loro componente azionaria sia dell'andamento ancora molto buono della componente investita, con catalyst, in credito societario e credito bancario. Soprattutto quest'ultima asset class ha beneficiato in settembre dell'annuncio del quantitative easing da parte della BCE avvenuto a inizio mese. Unico risultato negativo è dipeso dal fondo specializzato sul mercato americano che nella seconda metà del mese ha sofferto a causa della correzione delle principali posizioni rialziste in portafoglio.

I fondi con strategia **relative value** hanno contribuito al 14% del risultato a fronte di un peso del 9%. All'interno del comparto i migliori risultati sono dipesi dal fondo che opera sui mercati del credito strutturato in US e dal multistrategy sul credito corporate e strutturato, che hanno beneficiato dell'apprezzamento dell'asset class che ha fatto seguito all'annuncio del terzo QE della Fed, finalizzato questa volta specificamente a supportare migliori condizioni di operatività sul mercato immobiliare americano. Positivo anche il contributo del fondo che opera con approccio opportunistico su credito sovereign e bancario in Europa.

Infine i fondi **macro** hanno partecipato al 17% della performance vs. un peso dell'11% in portafoglio. Tutti i fondi che fanno parte di questo comparto hanno generato nel mese un risultato positivo, imputabile nei vari casi a diversi posizionamenti. Il fondo con bias sui mercati asiatici ha beneficiato nel mese prevalentemente dal contributo positivo della componente valutaria, grazie all'esposizione strutturale rialzista sulla rupia indiana e all'esposizione ribassistista sul dollaro australiano adottata per implementare una tesi negativa sul ciclo delle commodity. Il fondo che opera prevalentemente su reddito fisso e valute su scala globale ha invece beneficiato prevalentemente dall'esposizione lunga nella parte a breve della curva dei tassi in Europa.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,25%	0,80%	4,31%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,23%	-0,24%	3,10%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,30%	18,37%	4,29%

Analisi performance nei bear market

Dicembre 2001 - Marzo 2003	5,04%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,73%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-10,35%	-40,77%	5,04%

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

Settembre 2012

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,21%	1,45%	0,79%	-0,89%	-1,82%	-0,35%	0,34%	0,64%	0,87%				2,21%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%				10.31%
2011	FONDO	0,55%	1,09%	0,06%	0,71%	-1,08%	-1,32%	-0,36%	-3,43%	-2,39%	-0,28%	-1,34%	-0,25%	-7,86%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	0,39%	0,15%	1,89%	0,47%	-2,52%	-1,19%	0,79%	0,40%	1,38%	1,04%	0,10%	1,42%	4,33%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,60%	1,79%	0,65%	0,81%	2,92%	0,85%	2,64%	2,56%	1,70%	-0,34%	0,53%	1,42%	18,49%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-0,81%	1,33%	-1,82%	0,53%	1,60%	-0,40%	-1,81%	-0,67%	-7,20%	-4,52%	-1,41%	-0,77%	-15,13%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	1,28%	0,23%	0,73%	0,97%	1,43%	0,19%	0,04%	-1,33%	1,85%	2,47%	-0,73%	0,40%	7,75%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	2,58%	0,73%	1,43%	1,36%	-2,36%	0,16%	0,07%	0,25%	0,52%	0,39%	0,95%	0,82%	7,03%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	0,64%	0,72%	-0,28%	-1,91%	-0,47%	1,51%	1,84%	0,73%	1,66%	-2,04%	1,37%	1,29%	5,07%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	1,32%	1,39%	0,58%	-0,93%	-1,37%	0,29%	-0,70%	-0,29%	0,43%	0,59%	1,58%	1,22%	4,12%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,83%	0,67%	0,11%	0,80%	2,09%	0,15%	-0,45%	0,62%	1,02%	1,60%	0,38%	1,53%	9,73%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO	0,39%	0,13%	0,71%	0,40%	0,29%	-0,71%	-1,34%	0,65%	0,08%	0,02%	1,21%	0,82%	2,67%
	MSCI W.	-2.01%	-1.12%	3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-25.20%
2001	FONDO												0,68%	0,68%
	MSCI W.												1.03%	1.03%

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	41,39%	4,85%	
MSCI World in Local Currency	9,06%	15,08%	63,10%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	57,93%	3,11%	-25,59%
Eurostoxx in Euro	-19,75%	19,32%	56,65%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	13,12%	4,02%	92,27%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



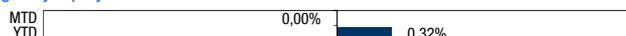
Macro-CTA



Long-hedged



Long-only Equity



Global



Emerging Market



UK



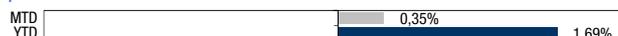
USA



Asia



Europa



Japan



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

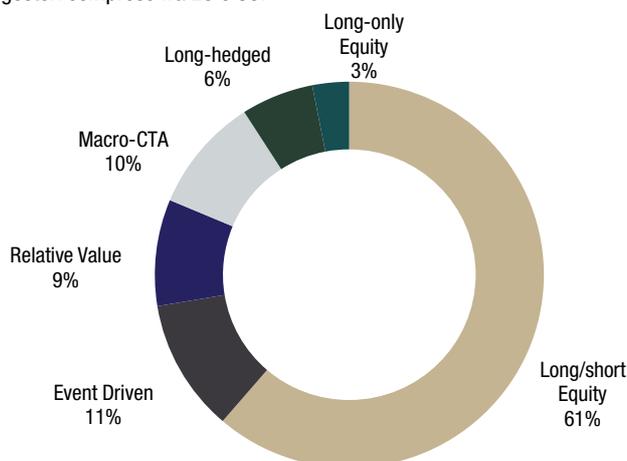
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	20%

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV settembre 2012	€ 730.466,053
RENDIMENTO MENSILE settembre 2012	1,02%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	2,45%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	55,09%
CAPITALE IN GESTIONE 1 ottobre 2012	€ 237.957.854



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a +1,02% in settembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +55,08% vs. una performance lorda del 57,93% del JP Morgan GBI in valute locali e del 9,06% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity (+86bps)**, che ha generato il 70% della performance, in linea con il proprio peso in portafoglio. All'interno del comparto, da segnalare il contributo positivo dei fondi specializzati sul mercato americano che nel mese sono riusciti a gestire molto bene l'inversione di tendenza, da rialzista a ribassistista, avvenuta nelle ultime due settimane, generando valore attraverso la selezione dei titoli. Il migliore contributo è dipeso da un fondo generalista, molto diversificato sia in termini di settori sia a livello di singola posizione e caratterizzato da un'esposizione al mercato generalmente conservativa; secondo migliore contributo positivo è dipeso dallo specialista dei settori domestici dell'economica americana, che al contrario adotta un approccio più concentrato e generalmente più direzionale nei propri settori di operatività. Il migliore contributo a livello di singolo fondo è dipeso invece da un fondo globale, grazie al buon risultato delle posizioni rialziste in UK e US.

I fondi specializzati sul mercato europeo hanno generato performance positive: i migliori contributi sono dipesi nel mese da un gestore che opera prevalentemente sui settori difensivi del mercato e da un manager che adotta un approccio neutrale mantenendo una buona concentrazione a livello di titoli. Bene anche la componente del portafoglio investita sul mercato giapponese.

Secondo contributo positivo nel mese e' venuto dai fondi **macro** che hanno partecipato al 13,5% della performance (+16bps) vs. un peso del 9% in portafoglio. Tutti i fondi che fanno parte di questo comparto hanno generato nel mese un risultato positivo, imputabile nei vari casi a diversi posizionamenti.

Il fondo con bias sui mercati asiatici ha beneficiato prevalentemente dal contributo della componente valutaria, grazie all'esposizione strutturale rialzista sulla rupia indiana e all'esposizione ribassistista sul dollaro australiano adottata per implementare una tesi negativa sul ciclo delle materie prime. Il fondo che opera prevalentemente su reddito fisso e valute su scala globale ha invece beneficiato prevalentemente dall'esposizione lunga nella parte a breve della curva dei tassi in Europa.

I fondi con strategia **relative value** hanno contribuito all'11% (+13bps) del risultato a fronte di un peso del 7%. All'interno del comparto, i migliori risultati sono dipesi dal fondo che opera sui mercati del credito strutturato in US e dal multistrategy sul credito corporate e strutturato, che hanno beneficiato dell'apprezzamento dell'asset class che ha fatto seguito all'annuncio del terzo QE della Fed, finalizzato questa volta specificamente a supportare migliori condizioni di operatività sul mercato immobiliare americano. Positivo anche il contributo del fondo che opera con approccio opportunistico su credito sovereign e bancario in Europa.

Contributo solo modestamente positivo è venuto dalla strategia **event driven**, che ha generato il 3% del risultato a fronte di un peso dell'11%. Il principale contributo all'interno di questa fetta del portafoglio e' dipeso dal fondo che opera sul mercato europeo, che ha potuto beneficiare del risultato positivo sia della componente azionaria sia dell'andamento ancora molto buono della componente investita in credito societario e credito bancario. Soprattutto quest'ultima asset class ha beneficiato dell'annuncio, avvenuto a inizio mese, del quantitative easing da parte della BCE. Contributo negativo è invece venuto dal fondo specializzato sul mercato americano che, nella seconda metà del mese, ha sofferto a causa della correzione delle principali posizioni rialziste in portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,13%	0,80%	4,31%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,28%	-0,24%	3,10%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,51%	18,37%	4,29%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,57%	1,32%	0,85%	-1,15%	-1,80%	-0,26%	0,02%	0,91%	1,02%				2,45%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%				10.31%
2011	FONDO	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%	-2,39%	-0,02%	-1,59%	-0,30%	-7,36%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	0,28%	0,32%	2,35%	0,61%	-3,19%	-1,44%	1,00%	0,04%	1,52%	1,05%	0,21%	1,80%	4,52%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,62%	1,82%	0,51%	0,87%	3,37%	0,95%	2,96%	2,20%	1,97%	-0,39%	0,65%	1,60%	19,64%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-2,45%	2,04%	-2,44%	1,52%	1,83%	-0,67%	-1,48%	-1,44%	-5,82%	-4,53%	-0,74%	-1,05%	-14,49%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	0,77%	0,91%	1,38%	1,52%	1,55%	0,41%	0,34%	-2,47%	3,01%	3,09%	-1,20%	0,17%	9,75%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	2,44%	0,56%	1,43%	1,34%	-2,97%	-0,31%	0,08%	0,64%	-0,08%	1,12%	1,43%	1,28%	7,08%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	0,68%	0,89%	-0,60%	-1,42%	1,03%	2,19%	2,04%	0,82%	1,70%	-2,03%	2,13%	2,07%	9,77%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	2,03%	1,60%	0,32%	-0,63%	-1,08%	0,80%	-0,73%	-0,16%	1,19%	0,52%	1,64%	1,57%	7,23%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,52%	0,34%	0,42%	0,19%	2,00%	0,17%	0,46%	0,90%	0,54%	2,04%	0,10%	1,33%	9,36%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO	0,59%	0,32%	0,88%	0,91%	0,40%	-0,73%	-2,01%	0,45%	0,22%	-1,33%	-0,46%	0,51%	-0,28%
	MSCI W.	-2.01%	-1.12%	3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-25.20%
2001	FONDO												1,30%	1,30%
	MSCI W.												1.03%	1.03%

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	55,09%	5,23%	
MSCI World in Local Currency	9,06%	15,08%	62,87%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	57,93%	3,11%	-29,09%
Eurostoxx in Euro	-19,75%	19,32%	56,86%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	13,12%	4,02%	90,31%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Global



Event Driven



Japan



Relative Value



UK



Macro-CTA



USA



Long-hedged



Asia



Long-only Equity



Europa



Emerging Market



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

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

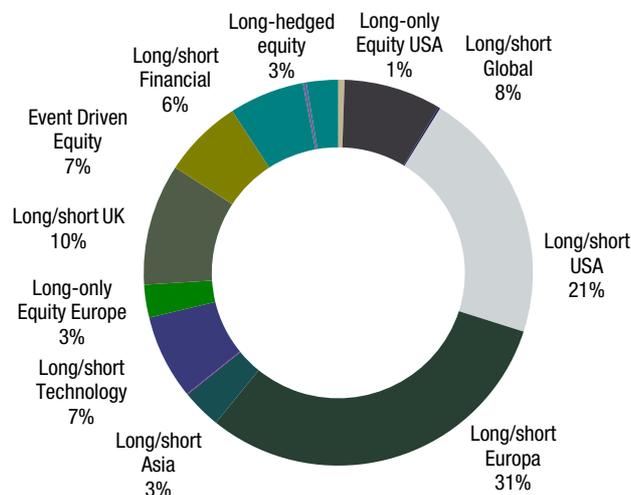
NAV | settembre 2012 **€ 712.097,971**

RENDIMENTO MENSILE | settembre 2012 **1,15%**

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO **2,57%**

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | marzo 2002 **50,83%**

CAPITALE IN GESTIONE | 1 ottobre 2012 **€ 121.355.559**



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di settembre 2012 una performance pari a +1,15%, per un risultato da inizio anno pari a +2,56%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +50,82% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una performance pari a 11,41%.

Il miglior contributo di settembre è venuto dai fondi specializzati sul mercato europeo (+51bps). Il principale apporto alle performance mensili è venuto da un gestore operante con una strategia di trading che nel corso di settembre è riuscito a gestire molto bene l'inversione di tendenza, da rialzista a ribassista, avvenuta nelle ultime due settimane, generando valore grazie allo stile di investimento opportunistico. Secondo miglior risultato mensile, dopo il brillante risultato di agosto, per un gestore operante con approccio fondamentale di lungo periodo, il cui posizionamento focalizzato sui titoli azionari e di debito appartenenti al settore finanziario Europe continua a beneficiare della recente compressione del rischio sistemico a seguito delle iniziative della BCE.

Secondo miglior contributo mensile, pari a 50bps, da parte dei fondi specializzati sul **mercato globale**. Il migliore risultato di settembre è stato conseguito dal gestore attivo sul settore finanziario che, grazie al posizionamento lungo sulle banche anglosassoni e americane, è riuscito a capitalizzare al meglio il ritorno di fiducia sul settore seguito alle recenti iniziative intraprese dalla BCE e dalla FED. Apporto positivo anche da parte del gestore operante con approccio generalista, che ha beneficiato a sua volta

dell'esposizione lunga al settore finanziario e ai titoli esposti all'espansione dei consumi domestici nei mercati emergenti, comparto il cui trend rialzista è risultato immune ai timori di rallentamento dell'economia globale.

Risultato positivo in settembre, pari a +11bps, anche per i **fondi specializzati sul mercato americano**. Il migliore contributo positivo è dipeso dallo specialista dei settori domestici dell'economia americana, che adotta un approccio concentrato e generalmente direzionale nei propri settori di operatività. Il secondo migliore contributo è dipeso invece da un fondo generalista che, al contrario, è molto diversificato sia in termini di settori sia a livello di singola posizione ed è caratterizzato da un'esposizione al mercato generalmente conservativa.

Performance positiva nel mese anche per la **componente asiatica** del portafoglio, per un contributo complessivo pari a 9 bps. Tale risultato è attribuibile quasi interamente al buon risultato conseguito dal gestore long-hedge operante sul mercato cinese, agevolato anche dall'andamento positivo del listino azionario di riferimento dopo mesi di sottoperformance rispetto agli altri mercati.

Infine, i gestori specializzati sul **mercato anglosassone** hanno registrato nel mese performance positive per 8bps. Nel corso di settembre, infatti, è risultata positiva l'attività di selezione dei titoli sia del gestore attivo sulle società a bassa capitalizzazione che del gestore operante con approccio value che è bravo a cogliere le forti inversioni settoriali che si possono creare in alcune fasi del ciclo economico.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,96%	1,03%	-2,06%
Rendimento ultimi 6 mesi	-2,13%	-0,24%	-1,21%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,19%	18,37%	13,71%

Analisi performance nei bear market

Marzo 2002 - Marzo 2003	1,34%	-27,57%	-41,11%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-6,72%	-19,04%	-27,27%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,28%	-40,77%	-42,32%

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

Settembre 2012

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,80%	1,83%	1,11%	-1,01%	-3,29%	-0,43%	0,25%	1,25%	1,15%				2,57%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%				10.31%
2011	FONDO	0,36%	0,92%	-0,28%	0,53%	-1,19%	-0,81%	-0,74%	-4,23%	-2,35%	0,25%	-1,36%	-0,24%	-8,87%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	-0,82%	0,36%	2,93%	0,49%	-3,50%	-1,71%	0,83%	-0,68%	1,31%	0,92%	1,03%	2,83%	3,88%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,65%	1,31%	0,16%	1,98%	3,53%	0,40%	2,91%	2,73%	1,76%	-0,95%	0,46%	1,41%	18,68%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-5,01%	0,62%	-3,32%	1,95%	2,24%	-1,91%	-1,45%	-0,35%	-6,71%	-2,67%	-0,91%	-1,01%	-17,36%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	1,44%	0,34%	1,20%	1,05%	2,01%	0,33%	0,50%	-2,35%	2,27%	3,28%	-2,92%	-0,43%	6,74%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	3,22%	0,21%	2,44%	2,06%	-3,28%	-0,33%	0,57%	1,38%	0,31%	1,53%	1,33%	1,59%	11,42%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	1,17%	1,32%	-0,33%	-1,56%	0,69%	2,38%	2,43%	0,78%	1,57%	-1,77%	2,27%	3,05%	12,53%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	3,20%	1,45%	0,23%	-0,85%	-1,09%	1,00%	-1,07%	0,10%	1,40%	0,10%	1,62%	0,81%	7,03%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,54%	-0,07%	0,06%	0,25%	1,38%	0,72%	1,02%	1,87%	0,26%	2,34%	-0,47%	1,42%	9,68%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO			0,37%	0,71%	0,86%	-0,26%	-1,01%	0,00%	0,47%	-1,03%	0,05%	0,66%	0,81%
	MSCI W.			3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-22.80%

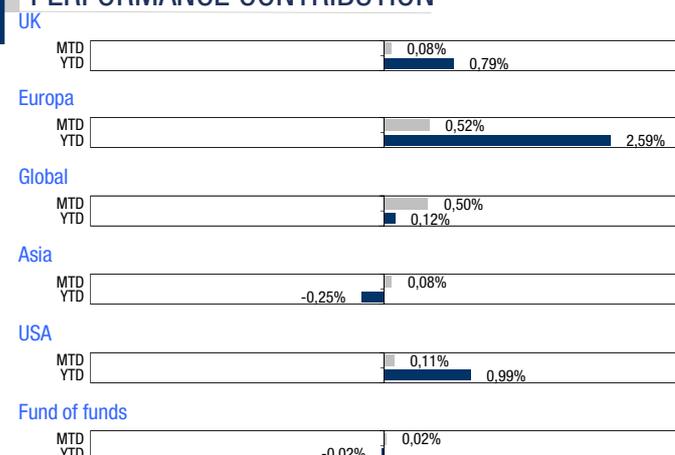
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	50,83%	6,03%	
MSCI World in Local Currency	11,41%	15,24%	64,86%
Eurostoxx in Euro	-19,80%	19,51%	60,58%
MH FdI Indice Equity (EW)	14,33%	4,60%	94,22%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

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

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

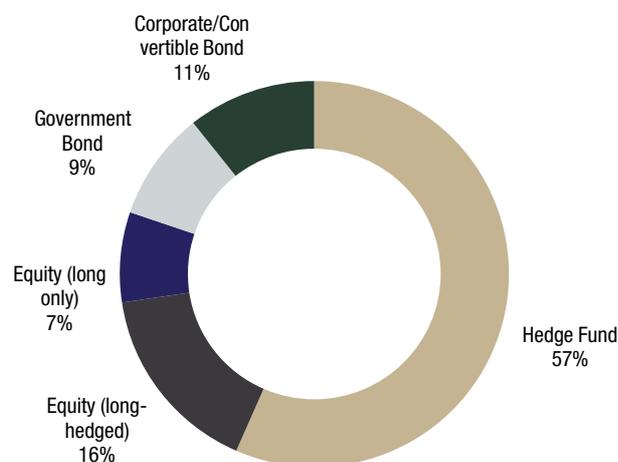
NAV | settembre 2012 **€ 502.531,627**

RENDIMENTO MENSILE | settembre 2012 **1,09%**

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO **3,55%**

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | giugno 2007 **1,05%**

CAPITALE IN GESTIONE | 1 ottobre 2012 **€ 11.013.314**



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di settembre 2012 una performance pari a +1,09% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a 1,93% e 0,21%.

Il principale contributo positivo di settembre è venuto dalla **componente obbligazionaria**, grazie soprattutto all'allocazione ai titoli governativi italiani a breve e media scadenza, fortemente supportati nel mese dell'annuncio del programma OMT da parte della BCE. Da evidenziare che, nel corso del mese, è stato preso parzialmente profitto sui Titoli di Stato italiani ed è stata al contempo incrementata opportunisticamente l'esposizione ai titoli governativi spagnoli, concentrandosi su scadenze brevi. Ottimo risultato in settembre anche per la componente allocata in obbligazioni subordinate, che, nonostante il peso ridotto in portafoglio, è stata in grado di apportare +10bps al risultato mensile del prodotto, e per il fondo specializzato sul credito strutturato americano (+10bps), inserito in portafoglio nel mese di agosto per implementare la visione positiva della Casa sui fondamentali del mercato immobiliare americano.

Il secondo miglior contributo è dipeso dalla componente investita in **fondi hedge** (+40bps). I fondi di fondi hedge della Casa hanno apportato +36bps al risultato mensile, grazie principalmente al

contributo positivo delle strategie long/short equity e event driven, e in misura minore delle strategie relative value e macro. Performance contrastate sono venute, invece, dall'allocazione diretta a fondi hedge, concentrata in fondi decorrelati rispetto al resto del portafoglio: il contributo negativo del gestore long/short equity specializzato sul settore TMT, penalizzato principalmente dal rimbalzo del portafoglio corto nella prima parte del mese, è stato più che compensato dal buon risultato del gestore macro asiatico, che ha tratto profitto dall'esposizione alle valute e in particolare dalla posizione rialzista sulla rupia indiana e sul dollaro australiano. Riteniamo che il contesto operativo per i fondi hedge sia diventato più favorevole, dopo l'accantonamento del tail risk in Europa grazie all'intervento della BCE con il programma OMT.

La **componente azionaria** ha apportato +30bps al risultato mensile. La porzione long-only del portafoglio ha riportato una performance sostanzialmente in linea con quella degli indici azionari; i migliori contributi sono venuti da un fondo specializzato sul mercato cinese e dalla posizione nell'ETF sul settore energy, chiusa tatticamente prima della correzione nella seconda parte del mese. Contributo pari a +15bps nel mese dalla componente long-hedged: si segnala, in particolare, il buon risultato del fondo generalista con mandato globale, attualmente esposto prevalentemente al mercato americano.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	0,20%	-0,53%	-4,82%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,82%	0,65%	-0,24%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,91%	6,90%	18,37%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,28%	-5,64%	-19,04%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,30%	-18,20%	-40,77%

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

Settembre 2012

FONDO vs Benchmark Portfolio

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD	
2012	FONDO	2,07%	1,78%	0,50%	-1,24%	-2,27%	0,03%	0,64%	0,97%	1,09%				
	Bench.	2.14%	1.81%	0.34%	-0.60%	-2.32%	0.84%	0.92%	0.82%	1.03%			5.02%	
2011	FONDO	0,85%	1,13%	-0,63%	0,62%	-1,22%	-1,11%	-0,58%	-3,02%	-2,17%	0,05%	-2,06%	0,43%	-7,53%
	Bench.	0.57%	1.02%	-0.37%	1.13%	-0.56%	-1.04%	-0.48%	-3.32%	-2.76%	2.59%	-1.16%	0.39%	-4.06%
2010	FONDO	-0,46%	0,39%	2,75%	0,67%	-3,20%	-1,71%	0,57%	-1,44%	1,22%	0,94%	0,62%	2,41%	2,62%
	Bench.	-0.64%	0.49%	2.44%	0.61%	-3.19%	-1.02%	2.05%	-0.44%	2.59%	1.21%	-0.55%	2.06%	5.58%
2009	FONDO	0,85%	0,97%	1,02%	1,71%	2,82%	0,63%	2,93%	2,27%	1,28%	-1,16%	0,38%	1,99%	16,78%
	Bench.	-0.79%	-2.04%	1.85%	3.42%	2.69%	0.58%	2.95%	1.74%	1.94%	-0.51%	1.21%	1.21%	15.05%
2008	FONDO	-1,59%	0,39%	-2,23%	1,36%	1,11%	-2,25%	-0,78%	0,26%	-4,62%	-4,21%	-0,43%	0,07%	-12,36%
	Bench.	-2.81%	0.11%	-1.73%	1.87%	0.90%	-2.39%	-1.38%	-0.12%	-6.48%	-8.48%	-2.51%	0.87%	-20.46%
2007	FONDO						0,18%	-0,27%	-1,53%	1,76%	3,54%	-2,60%	-0,49%	0,47%
	Bench.						-0.30%	-0.73%	-0.89%	1.88%	1.82%	-1.75%	-0.14%	-0.16%

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

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	1,05%	6,00%	
Benchmark Portfolio	-2,81%	7,36%	87,33%
MSCI World in Local Currency	-23,16%	17,69%	78,88%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	31,36%	3,25%	-37,33%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Hedge Fund



Equity (long-hedged)



Equity (long only)



Government Bond



Corporate/Convertible Bond



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

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

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	€ 450.978,641	0,65%	-0,48%	-0,48%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	€ 642.248,308	0,65%	-0,48%	-0,48%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 541.387,756	0,87%	2,21%	10,42%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	€ 497.363,210	0,87%	-0,53%	-0,53%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	€ 672.826,246	0,87%	2,21%	12,57%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	€ 616.461,814	0,87%	-1,23%	-1,23%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 551.786,274	1,02%	2,45%	12,70%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	€ 497.323,108	1,02%	-0,53%	-0,53%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 730.466,053	1,02%	2,45%	14,71%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	€ 490.506,079	1,02%	2,45%	-1,90%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	€ 494.222,953	1,07%	2,98%	-1,16%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 515.203,104	1,15%	2,57%	4,38%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 712.097,971	1,15%	2,57%	11,90%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III	01/03/2009	IT0004461064	€ 688.815,117	1,15%	2,57%	11,90%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 495.334,773	1,09%	3,55%	-0,51%

* La classe III di Hedge Invest Sector Specialist distribuirà annualmente i profitti. La classe III ha staccato una cedola pari a 25.000 Euro per quota nel mese di febbraio 2011. Performance calcolata sul Nav al lordo della distribuzione della cedola.