

FONDI HEDGE INVEST SGR

NOVEMBRE 2009

FONDI	DATA PARTENZA	NOVEMBRE 2009	PERFORMANCE YTD 2009	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01-dic-01	0,47%	14,60%	35,97%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01-mag-04	0,44%	14,03%	24,41%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY**	01-mar-09	0,67%	9,71%**	9,71%**
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01-dic-01	0,57%	15,40%	46,01%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01-ago-02	0,52%	14,65%	32,10%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01-mar-02	0,41%	14,78%	45,47%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	01-apr-03	0,29%	9,91%	25,61%
HEDGE INVEST TOTAL RETURN *	01-gen-06	0,26%	10,21%	9,27%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01-giu-07	0,33%	12,60%	0,78%

Le suddette performance, riferite alle prime classi lanciate, sono al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale. I dati riferiti alle specifiche classi si trovano nell'ultima pagina del report.

* La performance dalla partenza del fondo è calcolata sul Nav al lordo della distribuzione delle cedole relative agli anni 2006 e 2007.

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

N.B. l'andamento dei fondi di Hedge Invest è confrontato con gli indici realizzati da MondoHedge in collaborazione con Eurizon, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di hedge. Il valore di tali indici a fine novembre 2009 è stimato.

COMMENTO MERCATI - NOVEMBRE 2009

Così come ottobre, anche novembre si è rivelato un mese a due facce.

Nella prima parte del mese è tornata la fiducia sui mercati finanziari, che hanno ripreso la tendenza al rialzo abbandonata nelle ultime due settimane di ottobre grazie alle dichiarazioni delle principali Banche Centrali mondiali, le quali hanno reiterato il proprio impegno a mantenere una politica monetaria espansiva per evitare di compromettere una ripresa economica ancora fragile.

Successivamente, verso la fine del mese, i mercati finanziari sono stati messi alla prova da alcune notizie che temporaneamente, per pochi giorni, hanno ravvivato i timori sulla solidità finanziaria di alcuni istituti. Il 25 novembre una delle società partecipate dal Governo di Dubai, Dubai World, ha annunciato che una propria controllata, Nakheel Development, si trovava costretta a richiedere ai creditori la rinegoziazione o l'estensione della scadenza di un'obbligazione per 3.5 bn \$ che avrebbe dovuto essere rimborsata a metà dicembre. Tale notizia, rilasciata a mercati chiusi e prima di un fine settimana "lungo" per le Borse, ha creato forte incertezza negli operatori finanziari in un mercato in cui i volumi erano molto sottili. Negli stessi giorni, le principali banche cinesi sono state chiamate a sottoporre alle autorità monetarie un piano per raccogliere capitali al fine di aumentare i propri ratio patrimoniali, dopo un anno caratterizzato da una forte espansione del credito.

L'incertezza legata a tali specifiche situazioni è rapidamente venuta meno con l'emergere di maggiori dettagli nei giorni successivi agli annunci ed è stata temperata dalle notizie più rassicuranti sulla ripresa economica americana, in particolare con riferimento al mercato immobiliare, che continua a mostrare segnali di stabilizzazione, e agli indicatori di fiducia dei consumatori.

In questo scenario, i fondi hedge hanno ottenuto performance positive, pur con differenziazioni per strategia e per singolo gestore.

Fra le strategie con approccio di investimento di tipo "bottom up", i migliori risultati sono stati ottenuti dai fondi long/short che adottano scommesse di tipo settoriale, in particolare dai fondi che erano esposti all'apprezzamento delle aree di mercato legate alle materie prime. Nel mese infatti i mercati equity sono stati guidati soprattutto da considerazioni di carattere tecnico, in particolare dal carry trade degli investitori internazionali, che si sono indebitati in dollari per investire in materie prime, settori collegati alle commodity e mercati emergenti in generale. I fondi equity long/short con approccio di stock picking basato sull'analisi dei fondamentali non sono stati premiati in novembre in uno scenario in cui il mercato è stato guidato molto più dai flussi che dai fondamentali.

Andamento mercati – novembre 2009Mercati azionari

In novembre il mercato azionario americano ha sovraperformato gli altri mercati sviluppati: lo S&P500 ha chiuso il mese a +5.7% (+21.3% da inizio anno), in Europa l'Eurostoxx ha ottenuto l'1.4% (+16.9% da inizio anno) mentre il mercato giapponese ha registrato una forte perdita pari a -6.9% (indice Nikkei) riducendo il guadagno da inizio anno a +5.5%.

I mercati emergenti hanno anch'essi registrato un mese positivo, pur con differenziazioni: l'indice MSCI Emerging Market in Valute Locali ha guadagnato il 3.24% (+52.5% da inizio anno) con performance positive derivanti da tutte le aree geografiche, in particolare dall'America Latina (+7.6%), che ha sovraperformato Est Europa (+2.61%) e Asia (+2.25%).

Mercati delle obbligazioni governative

In novembre l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato un rendimento positivo dell'1%, per una performance da inizio anno di +1.8%.

In US la curva si è irripidita di 4 bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di una diminuzione di 23 bps del tasso a 2 anni (a 0.66%) e di una diminuzione di 19 bps del decennale (a 3.20%).

In Europa il differenziale fra i tassi a breve (2 anni) e quelli a lunga scadenza (10 anni) si è ridotto di 4 bps nel mese a seguito di una diminuzione di 3 bps del primo (a 1.26%) vs. una diminuzione di 7 bps del secondo (a 3.16%).

In UK la curva si è appiattita di 41 bps a seguito di un pronunciato aumento dei tassi a due anni per 32 bps (a +1.18%) e di una diminuzione dei tassi decennali di 10 bps (a +3.52%).

Mercati delle obbligazioni societarie

In novembre i mercati del credito si sono ulteriormente apprezzati, pur con ritmo minore rispetto ai mesi precedenti. Per la prima volta da diversi mesi, i titoli investment grade hanno sovraperformato i titoli high yield, registrando performance pari a +1.4% in US e +0.9% in Europa (vs. +1% e zero degli high yield rispettivamente in US e Europa). Da inizio anno gli indici high yield sono positivi del 53% in US e 82% in Europa, mentre gli indici investment grade sono positivi del 20% in US e del 16% in Europa.

Le obbligazioni convertibili hanno ottenuto una performance positiva del 3.7% (+45.1% da inizio anno), con una sovraperformance del comparto high yield (+4.5% nel mese e +76.4% da inizio anno) rispetto al comparto investment grade (+2.7% nel mese e +20.8% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In novembre le risorse naturali hanno inizialmente confermato la tendenza positiva dei mesi precedenti, pur con differenziazioni soprattutto nell'ultima parte del mese relativamente alle materie prime ad uso energetico. I migliori rendimenti sono stati generati dai metalli preziosi (oro +12.9% nel mese a 1174 \$), positivi anche i rendimenti delle materie prime a uso industriale (ad eccezione del nichel) e delle materie prime a uso agricolo. Il petrolio si è rafforzato del 4.3% nel mese a 78 \$ al barile.

Mercati delle valute

Proseguita in novembre la tendenza all'indebolimento del dollaro che ha chiuso il mese a 1.4976 contro l'Euro. Il dollaro si è indebolito anche rispetto allo Yen, perdendo un 4% circa e chiudendo il mese a 86.3, e rispetto alle valute dei Paesi emergenti.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 31 ottobre 2009	NAV 30 novembre 2009	Rendimento novembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 dicembre 2009
€ 676.699.496	€ 679.852.534	0,47%	35,97%	€ 108.122.170

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

COMMENTO DEL MESE - NOVEMBRE 2009

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance pari a +0.47% in novembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +36.0% vs. una performance lorda del 39.4% del JP Morgan GBI in Local Currency e di -4.2% dell'MSCI World in Local Currency.

La maggior parte delle strategie presenti in Hedge Invest Multi-Strategy ha contribuito positivamente alla performance del mese. I migliori risultati sono stati ottenuti dalle strategie bottom up (equity long/short, event driven e relative value) mentre i fondi macro hanno contribuito in modo neutrale al risultato di novembre.

La strategia **long/short equity** ha generato 44bps, partecipando al 66% del risultato a fronte di un peso del 49% del portafoglio. Nel mese di novembre i mercati azionari hanno mostrato un andamento piuttosto volatile in cui aspetti tecnici hanno prevalso su fattori di tipo fondamentale. In particolare il tema che ha dominato i mercati nel corso del mese è stato il carry trade degli investitori internazionali, che si sono indebitati in dollari per investire in materie prime, settori collegati alle commodity e mercati emergenti in generale. I fondi equity long/short presenti in Hedge Invest Multi-Strategy hanno mediamente sottoperformato i mercati azionari in quanto adottano strategie più legate allo stock picking e all'analisi dei fondamentali che in un mese come novembre hanno fatto fatica a creare valore aggiunto. I principali contributi positivi nel comparto long/short equity sono dipesi dai fondi specializzati sul mercato americano (+16bps) e specializzati nel settore tecnologico (+15bps), che sono riusciti a ottenere un buon risultato grazie ad una corretta selezione dei titoli per la parte lunga e corta del portafoglio, nonostante lo scenario difficile per la strategia.

La strategia **event driven** ha contribuito al 15% del risultato, in misura leggermente inferiore al peso in portafoglio. Nonostante le opportunità di investimento per la strategia siano ancora molto interessanti e numerose, i gestori hanno optato per mantenere un approccio conservativo e hedgiato con l'avvicinarsi della fine dell'anno, sia sul mercato azionario, sia sui mercati del credito. I fondi che fanno parte di questo comparto hanno quindi registrato performance positive ma comprese fra +0.3% e +0.8%.

I fondi con strategia **relative value** hanno contribuito al risultato in linea con il peso in portafoglio (pari al 18%). Positivo nel mese il risultato dei fondi con strategia convertible arbitrage che hanno beneficiato di un mese ancora buono per l'asset class, spinta al rialzo dall'interesse degli investitori internazionali specializzati (e non). Il fondo con approccio di investimento più direzionale ha però chiuso il mese con un rendimento solo di poco superiore allo zero, risentendo nell'ultima parte di novembre degli effetti negativi imputabili all'improvviso aumento di avversione al rischio.

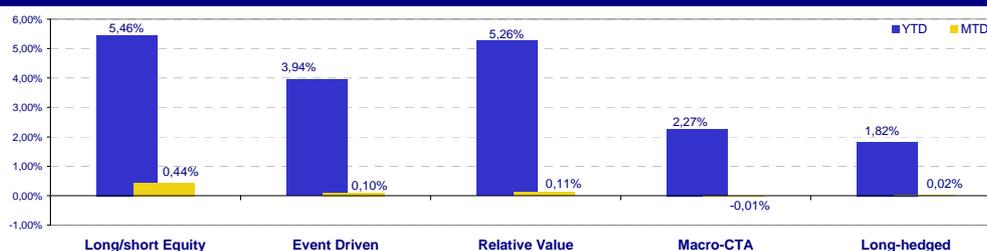
I fondi **macro**, come già accennato, hanno registrato un contributo mediamente neutrale nel mese. I fondi hanno da una parte beneficiato del ritorno dell'avversione al rischio che ha spinto al ribasso la parte a breve della curva dei tassi nei principali Paesi Sviluppati, dall'altra sono stati penalizzati dal mantenimento di una esposizione ribassista sullo S&P 500.

HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,40%	1,56%	0,57%	0,70%	2,55%	0,75%	2,31%	2,24%	1,49%	-0,30%	0,47%		14,60%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%		1,78%
2008	-0,71%	1,17%	-1,59%	0,46%	1,40%	-0,35%	-1,58%	-0,59%	-6,30%	-3,96%	-1,24%	-0,67%	-13,32%
JPM GBI	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	1,12%	0,20%	0,64%	0,85%	1,25%	0,17%	0,03%	-1,16%	1,62%	2,16%	-0,64%	0,35%	6,76%
JPM GBI	-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	2,25%	0,64%	1,25%	1,19%	-2,06%	0,14%	0,06%	0,22%	0,46%	0,34%	0,83%	0,71%	6,13%
JPM GBI	-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	0,56%	0,63%	-0,25%	-1,67%	-0,41%	1,32%	1,61%	0,63%	1,45%	-1,78%	1,20%	1,13%	4,44%
JPM GBI	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	1,16%	1,22%	0,50%	-0,82%	-1,20%	0,25%	-0,61%	-0,26%	0,37%	0,52%	1,38%	1,07%	3,60%
JPM GBI	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	0,72%	0,59%	0,10%	0,70%	1,82%	0,13%	-0,39%	0,54%	0,90%	1,40%	0,33%	1,34%	8,47%
JPM GBI	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	0,35%	0,12%	0,62%	0,35%	0,25%	-0,63%	-1,17%	0,57%	0,07%	0,02%	1,06%	0,72%	2,33%
JPM GBI	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													0,60%
JPM GBI												-0,88%	-0,88%

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

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.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIMS vs BENCHMARK

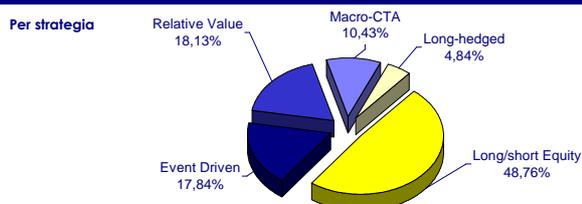
	Performance cumulata dic 01 - nov 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	36,0%	4,35%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	39,4%	3,19%	-0,18
MSCI World Index in Local Currency	-4,2%	15,31%	0,59
Eurostoxx in Euro	-14,4%	19,80%	0,51
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	15,5%	4,37%	0,92

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

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Multi-Strategy	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	3,92%	4,24%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	7,14%	3,66%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	13,83%	4,24%
Percentuale di Mesi Positivi	75%	69%
Standard Deviation	4,35%	3,19%
Downside Deviation (3%)	3,53%	2,16%
Indice di Sharpe (3%)	0,11	0,24
Max Drawdown	-13,92%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	6
Mese Migliore	2,55%	3,09%
Mese Peggior	-6,30%	-1,99%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - NOVEMBRE 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	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, Equity Hedge, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi III, 2009T e 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003199277
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 31 ottobre 2009	NAV 30 novembre 2009	Rendimento novembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 dicembre 2009
€ 619.278,101	€ 622.028,413	0,44%	24,41%	€ 55.682.925

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

COMMENTO DEL MESE - NOVEMBRE 2009

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di novembre 2009 una performance di +0.44% per un rendimento del +24.41% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In ottobre, i fondi della Casa Hedge Invest hanno apportato un contributo positivo pari a 30bps, a fronte di un peso del 55% circa.

Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

La strategia **long/short equity** ha generato 42bps, partecipando al 63% del risultato a fronte di un peso del 40% del portafoglio. Nel mese di novembre i mercati azionari hanno mostrato un andamento piuttosto volatile in cui aspetti tecnici hanno prevalso su fattori di tipo fondamentale. In particolare il tema che ha dominato i mercati nel corso del mese è stato il carry trade degli investitori internazionali, che si sono indebitati in dollari per investire in materie prime, settori collegati alle commodity e mercati emergenti in generale. I fondi equity long/short presenti in Hedge Invest Diversified Strategies, sia tramite allocazione diretta sia per il tramite dei fondi Hedge Invest, hanno mediamente sottoperformato i mercati azionari in quanto adottano strategie più legate allo stock picking e all'analisi dei fondamentali che in un mese come novembre hanno fatto fatica a creare valore aggiunto. I principali contributi positivi nel comparto long/short equity sono dipesi dai fondi specializzati sul mercato giapponese (+16bps) grazie soprattutto all'allocazione nel fondo che opera sui settori ciclici del mercato che ha generato un rendimento del tutto decorrelato con il mercato di riferimento, e dai fondi specializzati sul settore tecnologico (+9bps) che sono riusciti a ottenere un buon risultato grazie ad una corretta selezione dei titoli per la parte lunga e corta del portafoglio, nonostante lo scenario difficile per la strategia. I fondi specializzati su US e Europa hanno generato un contributo analogo, pari a +6bps ciascuno.

La strategia **event driven** ha contribuito al 18% del risultato, in misura inferiore al peso in portafoglio pari al 19%. Nonostante le opportunità di investimento per la strategia siano ancora molto interessanti e numerose, i gestori hanno optato per mantenere un approccio conservativo e hedgiato con l'avvicinarsi della fine dell'anno, sia sul mercato azionario, sia sui mercati del credito. I fondi che fanno parte di questo comparto hanno quindi registrato performance positive ma comprese fra +0.3% e +0.8%. I fondi con strategia **relative value** hanno contribuito al risultato in misura inferiore al proprio peso in portafoglio (7% del risultato a fronte di un peso di poco inferiore al 19%). Il principale contributo positivo è dipeso dai fondi specializzati sulle obbligazioni convertibili che hanno beneficiato di un mese ancora buono per l'asset class, spinta al rialzo dall'interesse degli investitori internazionali specializzati (e non). Il fondo con approccio di investimento più direzionale ha però chiuso il mese con un rendimento solo di poco superiore allo zero, risentendo nell'ultima parte di novembre degli effetti negativi imputabili all'improvviso aumento di avversione al rischio.

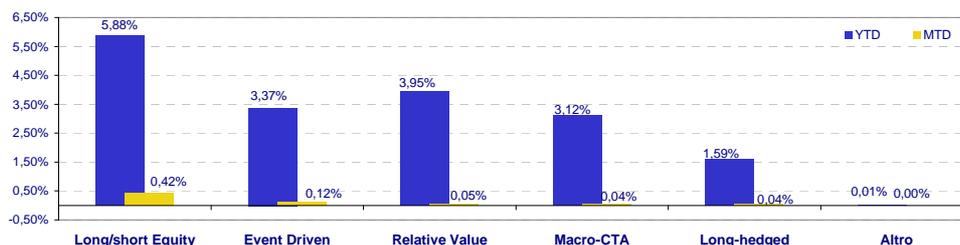
I fondi **macro** hanno generato solo 4 bps nel mese. I principali temi che hanno contribuito positivamente sono stati l'esposizione rialzista alle valute dei Paesi emergenti, che hanno beneficiato del carry trade a scapito del dollaro, e l'esposizione ribassista nella parte a breve della curva dei tassi dei principali Paesi sviluppati, che è stata appunto spinta al ribasso dal temporaneo ritorno dell'avversione al rischio a fine mese. Tali contributi positivi sono stati in parte compensati da un'esposizione generalmente ribassista nei confronti dello S&P500.

HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,38%	1,45%	0,11%	0,58%	2,76%	0,90%	2,30%	1,93%	1,51%	-0,12%	0,44%		14,03%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%		1,78%
2008	-0,98%	1,65%	-2,76%	0,50%	1,46%	-0,06%	-1,47%	-0,55%	-5,70%	-3,32%	-1,17%	-0,61%	-12,48%
JPM GBI	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	1,22%	0,57%	0,85%	0,96%	1,35%	0,56%	0,29%	-1,93%	1,71%	2,24%	-0,64%	0,19%	7,54%
JPM GBI	-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	2,14%	0,15%	1,52%	1,20%	-2,34%	-0,40%	-0,22%	0,34%	0,33%	0,42%	0,92%	1,33%	5,45%
JPM GBI	-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	0,49%	0,74%	-0,53%	-1,56%	0,21%	1,46%	1,64%	0,66%	1,48%	-1,46%	1,50%	1,66%	6,38%
JPM GBI	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					-0,64%	0,59%	-0,19%	-0,02%	0,77%	0,39%	1,43%	0,97%	3,32%
JPM GBI					-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,17%

Performance al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale applicate solo alla parte del portafoglio investita in fondi esterni alla casa Hedge Invest al fine di evitare la duplicazione dei costi in capo all'investitore finale.

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. Dati calcolati considerando i risultati dei fondi sottostanti ai FdF della Casa.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIDS vs BENCHMARK

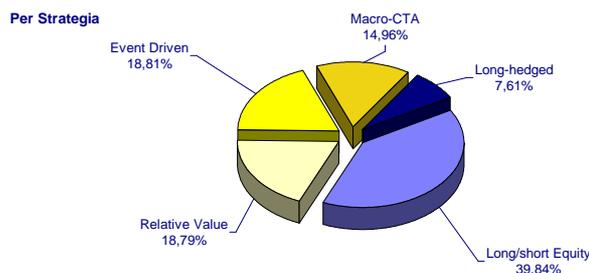
	Performance cumulata mag 04 - nov 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	24,4%	4,97%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	25,9%	3,03%	-0,31
MSCI World Index in Local Currency	1,6%	15,11%	0,63
Eurostoxx in Euro	4,3%	17,89%	0,60
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	3,8%	5,12%	0,93

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

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Diversified Strategies	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	3,99%	4,21%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	7,15%	3,66%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	13,34%	4,24%
Percentuale di Mesi Positivi	69%	70%
Standard Deviation	4,97%	3,03%
Downside Deviation (3%)	3,98%	2,00%
Indice di Sharpe (3%)	0,12	0,24
Max Drawdown	-13,05%	-2,42%
Tempo di Recupero Max Drawdown		5
Mese Migliore	2,76%	3,09%
Mese Peggior	-5,70%	-1,64%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - NOVEMBRE 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	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, Equity Hedge, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.
----------------------	---

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

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Opportunity

NAV 31 ottobre 2009	NAV 30 novembre 2009	Rendimento novembre 2009	Rendimento da marzo 2009*	Capitale in gestione 1 dicembre 2009
€ 448.180,586	€ 451.203,191	0,67%	9,73%	€ 58.372.142

Il fondo è partito il 1° ottobre 2004. Il NAV al 30 novembre è stimato. *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.

COMMENTO DEL MESE - NOVEMBRE 2009

Hedge Invest Global Opportunity ha ottenuto in novembre 2009 una performance pari a +0.67%, per un rendimento da marzo 2009 (mese in cui il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +9.71%, al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%.

Tutte le strategie presenti in Hedge Invest Global Opportunity hanno contribuito positivamente alla performance del mese.

La strategia **long/short equity** ha generato 54bps, partecipando al 55% del risultato a fronte di un peso del 57% del portafoglio. Nel mese di novembre i mercati azionari hanno mostrato un andamento piuttosto volatile in cui aspetti tecnici hanno prevalso su fattori di tipo fondamentale. In particolare il tema che ha dominato i mercati nel corso del mese è stato il carry trade degli investitori internazionali, che si sono indebitati in dollari per investire in materie prime, settori collegati alle commodity e mercati emergenti in generale. I fondi equity long/short presenti in Hedge Invest Global Opportunity hanno mediamente sottoperformato i mercati azionari in quanto adottano strategie più legate allo stock picking e all'analisi dei fondamentali che in un mese come novembre hanno fatto fatica a creare valore aggiunto. I principali contributi positivi nel comparto long/short equity sono dipesi dal fondo specializzato sul settore tecnologico (+15bps), che è riuscito a ottenere un buon risultato grazie ad una corretta selezione dei titoli per la parte lunga e corta del portafoglio, nonostante lo scenario difficile per la strategia; dal fondo specializzato sul mercato giapponese (+10 bps) che ha generato un rendimento del tutto decorrelato con il mercato di riferimento e dai fondi specializzati sul mercato UK (+10 bps) grazie al contributo del gestore con esposizione rialzista ad alcuni titoli dei settori legati alle materie prime.

I fondi con strategia **relative value** hanno contribuito al risultato in misura molto superiore al proprio peso in portafoglio (17% del risultato a fronte di un peso di poco superiore al 5%). Il principale contributo positivo è dipeso dal fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili che hanno beneficiato di un mese ancora buono per l'asset class, spinta al rialzo dall'interesse degli investitori internazionali specializzati (e non). Il fondo con approccio di investimento più direzionale ha però chiuso il mese con un rendimento solo di poco superiore allo zero, risentendo nell'ultima parte di novembre degli effetti negativi imputabili all'improvviso aumento di avversione al rischio.

I fondi **macro** hanno contribuito al 13% del risultato del mese, a fronte di un peso del 12%. I principali temi che hanno consentito di ottenere questo risultato sono stati l'esposizione rialzista alle valute dei Paesi emergenti che hanno beneficiato nel mese del carry trade a scapito del dollaro, e l'esposizione ribassista nella parte a breve della curva dei tassi dei principali Paesi sviluppati, che è stata appunto spinta al ribasso dal temporaneo ritorno dell'avversione al rischio a fine mese.

La strategia **event driven** ha contribuito al 10% del risultato, in misura inferiore al peso in portafoglio pari al 18%. Nonostante le opportunità di investimento per la strategia siano ancora molto interessanti e numerose, i gestori hanno optato per mantenere un approccio conservativo e hedgiato con l'avvicinarsi della fine dell'anno, sia sul mercato azionario, sia sui mercati del credito. I fondi che fanno parte di questo comparto hanno quindi registrato performance positive ma comprese fra +0.3% e +0.8%.

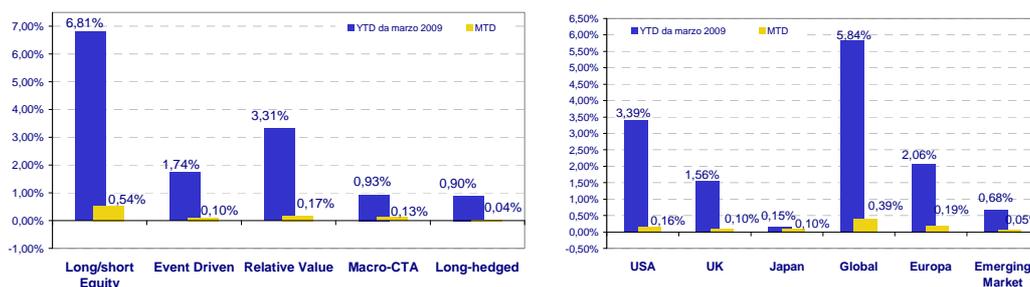
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY vs JP MORGAN GBI IN LOCAL CURRENCY

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,89%	0,36%	0,65%	0,77%	2,10%	0,18%	1,84%	2,04%	1,45%	-0,35%	0,67%		11,10%
JPM GBI LC	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%		1,78%
2008	-2,31%	1,28%	-2,31%	0,33%	1,83%	-0,11%	-2,06%	-0,11%	-6,55%	-4,30%	-1,87%	-0,97%	-16,12%
JPM GBI LC	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	0,77%	0,25%	0,78%	1,02%	1,57%	0,05%	-0,31%	-1,86%	1,69%	2,71%	-1,42%	0,26%	5,57%
JPM GBI LC	-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	2,06%	0,34%	1,37%	0,97%	-1,29%	-0,26%	-0,27%	0,33%	0,32%	1,33%	1,20%	1,05%	7,36%
JPM GBI LC	-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	0,13%	0,85%	-0,65%	-1,04%	-0,40%	0,69%	1,45%	0,70%	1,08%	-1,30%	0,76%	1,74%	4,05%
JPM GBI LC	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											0,36%	1,38%	2,61%
JPM GBI LC											0,65%	0,30%	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 ATTRIBUTION DA MARZO 2009



I dati YTD (Year To Date - da marzo 2009) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie e aree geografiche sulla performance, rispettivamente, da marzo 2009 e mensile.

PERFORMANCE CUMULATA DA MARZO 2009 - HIGO vs BENCHMARK

	Performance cumulata mar 09 - nov 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Opportunity	12,8%	5,4%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	22,8%	3,1%	-0,35
MSCI World Index in Local Currency	1,6%	15,6%	0,72
Eurostoxx in Euro	5,5%	18,5%	0,68
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	4,1%	5,3%	0,95

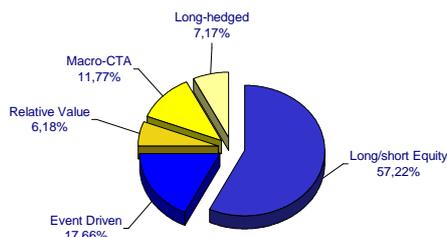
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI DA MARZO 2009

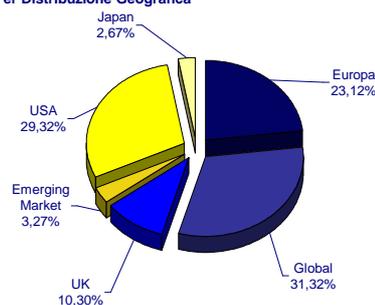
Indicatori	Hedge Invest Global Opportunity	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	2,35%	4,05%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	5,96%	3,66%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	10,02%	4,24%
Percentuale di Mesi Positivi	68%	69%
Standard Deviation	5,41%	3,09%
Downside Deviation (3%)	4,62%	2,06%
Indice di Sharpe (3%)	-0,18	0,19
Max Drawdown	-17,09%	-2,42%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	5
Mese Migliore	2,71%	3,09%
Mese Peggior	-6,55%	-1,64%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - NOVEMBRE 2009

Per Strategia



Per Distribuzione Geografica



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	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.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003725279
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	DWSHDVLI IM

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 31 ottobre 2009	NAV 30 novembre 2009	Rendimento novembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 dicembre 2009
€ 725.883,453	€ 730.041,613	0,57%	46,01%	€ 160.443.267

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

COMMENTO DEL MESE - NOVEMBRE 2009

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in novembre 2009 una performance pari a +0.57%, per un rendimento da inizio anno pari a +15.40%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +46.0% (tale risultato è stato calcolato al netto di commissioni e ritenuta fiscale del 12.5%), mentre l'indice MSCI World in Local Currency nello stesso periodo ha perso il 4.2%.

In novembre i mercati azionari hanno mostrato un andamento volatile in cui gli aspetti tecnici hanno prevalso sui fattori di tipo fondamentale. In particolare il tema che ha dominato i mercati nel corso del mese è stato il carry trade degli investitori internazionali, che si sono indebitati in dollari per investire in materie prime, settori collegati alle commodity e mercati emergenti in generale: i migliori rendimenti sono stati infatti ottenuti dai gestori che investono nel settore delle commodity e che mantengono una esposizione netta lunga all'area delle risorse naturali mentre rendimenti solo moderatamente positivi sono stati generati dai gestori che adottano un approccio fondamentale nella selezione dei titoli. I fondi equity long/short presenti in Hedge Invest Global Fund hanno mediamente sottoperformato i mercati azionari ma hanno ad ogni modo generato un contributo positivo anche se inferiore al peso in portafoglio. Contributo positivo anche dalle altre strategie presenti in portafoglio.

La strategia **long/short equity** ha generato 43bps, partecipando al 54% del risultato a fronte di un peso del 56% del portafoglio. I principali contributi positivi nel comparto long/short equity sono dipesi dai fondi specializzati sul mercato americano (+31bps) che sono riusciti a ottenere un buon risultato grazie ad una corretta selezione dei titoli per la parte lunga e corta del portafoglio, nonostante lo scenario difficile per la strategia.

La strategia **event driven** ha contribuito al 7.8% del risultato, in misura leggermente inferiore al peso in portafoglio (11% circa). Nonostante le opportunità di investimento per la strategia siano ancora molto interessanti e numerose, i gestori hanno optato per mantenere un approccio conservativo con l'avvicinarsi della fine dell'anno sia sul mercato azionario che sul mercato del credito. I fondi che fanno parte di questo comparto hanno quindi registrato performance positive ma comprese fra +0.3% e +0.8%.

I fondi con strategia **relative value** hanno contribuito al risultato in linea con il peso in portafoglio (pari al 15%). Positivo nel mese il risultato dei fondi con strategia convertible arbitrage che hanno beneficiato di un mese ancora buono per l'asset class, spinta al rialzo dall'interesse degli investitori internazionali specializzati (e non). Il fondo con approccio di investimento più direzionale ha però chiuso il mese con un rendimento solo di poco superiore allo zero, risentendo nell'ultima parte di novembre degli effetti negativi imputabili all'improvviso aumento di avversione al rischio.

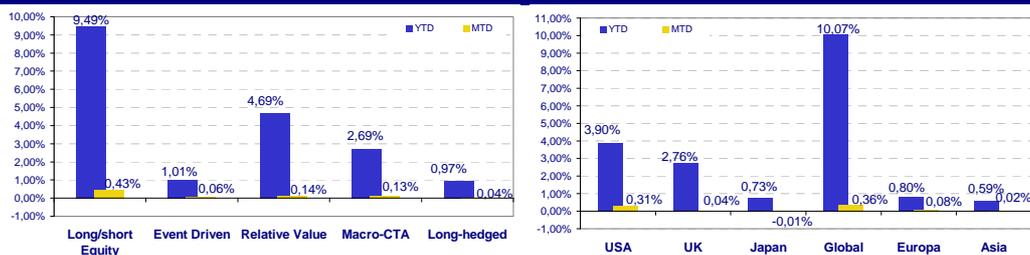
I fondi **macro** hanno generato un contributo positivo pari a 13bps e superiore al peso in portafoglio. Tali fondi hanno generalmente beneficiato di una continuazione della debolezza del dollaro contro le principali valute dei mercati sviluppati ed emergenti, di un forte apprezzamento dei titoli a reddito fisso (soprattutto in US) ed in misura minore di un fortissimo apprezzamento dell'oro (+12.87%) mantenuto in portafoglio al fine di protezione.

HEDGE INVEST GLOBAL FUND vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,41%	1,59%	0,45%	0,76%	2,95%	0,83%	2,59%	1,93%	1,72%	-0,34%	0,57%		15,40%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%		18,57%
2008	-2,15%	1,79%	-2,13%	1,33%	1,60%	-0,59%	-1,30%	-1,26%	-5,09%	-3,94%	-0,65%	-0,92%	-12,76%
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	0,67%	0,79%	1,20%	1,33%	1,36%	0,36%	0,30%	-2,16%	2,64%	2,70%	-1,05%	0,15%	8,51%
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	2,14%	0,49%	1,25%	1,17%	-2,60%	-0,27%	0,07%	0,56%	-0,07%	0,98%	1,25%	1,12%	6,19%
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	0,59%	0,78%	-0,53%	-1,25%	0,90%	1,91%	1,78%	0,72%	1,48%	-1,78%	1,86%	1,81%	8,52%
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	1,77%	1,40%	0,28%	-0,55%	-0,94%	0,70%	-0,64%	-0,14%	1,04%	0,45%	1,43%	1,37%	6,31%
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	0,45%	0,29%	0,37%	0,17%	1,75%	0,15%	0,41%	0,79%	0,47%	1,78%	0,08%	1,17%	8,15%
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	0,52%	0,28%	0,77%	0,80%	0,35%	-0,63%	-1,76%	0,39%	0,20%	-1,16%	-0,40%	0,45%	-0,24%
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													1,14%
MSCI W.												1,03%	1,03%

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

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.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIGH vs BENCHMARK

	Performance cumulata dic 01 - nov 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	46,0%	4,69%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	39,4%	3,19%	-0,22
MSCI World Index in Local Currency	-4,2%	15,31%	0,58
Eurostoxx in Euro	-14,4%	19,80%	0,52
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	15,5%	4,37%	0,90

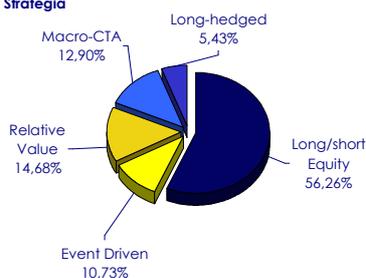
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI

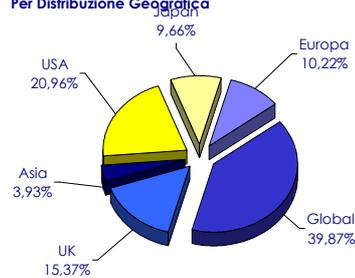
Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,85%	-0,54%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	7,49%	14,62%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	14,34%	19,60%
Percentuale di Mesi Positivi	73%	56%
Standard Deviation	4,69%	15,31%
Downside Deviation (3%)	3,57%	12,49%
Indice di Sharpe (3%)	0,30	-0,18
Max Drawdown	-13,54%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,95%	10,02%
Mese Peggior	-5,09%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - NOVEMBRE 2009

Per Strategia



Per Distribuzione Geografica



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	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 hedge fund con strategie legate al mercato azionario, integrate da strategie decorrelate dagli stessi, ed è diversificato fra 25 e 30 gestori.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HIGF classe I); 65 giorni (HIGF classi II, 2009T e 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003199236
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Opportunity Fund

NAV 31 ottobre 2009	NAV 30 novembre 2009	Rendimento novembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 dicembre 2009
€ 657.082,872	€ 660.515,948	0,52%	32,10%	€ 29.545.580

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

COMMENTO DEL MESE - NOVEMBRE 2009

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di novembre 2009 una performance pari a +0.52%, per un rendimento ytd pari a +14.65% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +32.3% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

Nel mese di novembre tutte le strategie in portafoglio hanno contribuito positivamente al risultato di Hedge Invest Opportunity Fund.

Circa i due terzi della performance (sostanzialmente in linea con il peso in portafoglio) sono da ricondurre alla strategia **long/short equity** e in particolare a quattro gestori all'interno di tale comparto. Il miglior contributo del portafoglio (+19 bps) e' stato generato da un fondo americano con approccio fondamentale di lungo termine operativo sul settore TMT che, pur con esposizioni neutrali al mercato, ha sovra-performato il proprio settore di riferimento grazie ad un'ottima selezione dei titoli lunghi. Il secondo miglior contributo (+16 bps) e' riconducibile ad un gestore giapponese con ha beneficiato di un corretto stock-picking su società cicliche e tecnologiche esposte ai mercati emergenti. Buoni (circa 10 bps ciascuno) anche i risultati generati da un fondo globale il cui trading sui settori finanziario ed energetico in Europa e US e' stato profittevole e da un fondo americano che combina analisi fondamentale e trading di breve termine con esposizioni neutrali al mercato.

Da segnalare purtroppo i contributi negativi di un paio di gestori operativi sul mercato UK che hanno sofferto la sotto-performance delle posizioni lunghe nel settore industriale e in quello finanziario.

Da inizio anno la componente long/short equity ha generato un contributo pari a circa il 60% della performance di HIOF, leggermente inferiore al proprio peso medio in portafoglio (66%).

Il contributo in portafoglio della strategia **macro** (+16 bps), che e' stato superiore al proprio peso (circa 14%), e' attribuibile in gran parte ad un fondo che ha beneficiato del corretto posizionamento lungo su titoli a reddito fisso con scadenza a breve termine e di una esposizione corta dollaro contro valute dei Paesi emergenti.

Da inizio anno la componente macro ha generato un contributo pari a circa il 9% della performance del prodotto, inferiore al proprio peso medio in portafoglio (16%).

Anche la componente **equity arbitrage/long volatility** ha restituito un risultato positivo nel mese (+10 bps), in misura pari al proprio peso in portafoglio (circa 11%). L'allocazione alle obbligazioni convertibili, sia tramite il fondo multi-strategy in portafoglio che tramite un fondo con approccio direzionale, ha infatti fatto bene, in uno mese in cui l'asset class si e' nuovamente apprezzata.

Da inizio anno la componente equity arbitrage/long volatility ha generato un contributo pari a circa il 26% della performance del prodotto, pari quasi al triplo del proprio peso medio in portafoglio (9%).

Contributo solo leggermente positivo (+6 bps) e inferiore al proprio peso (circa 10%) per la strategia **event-driven**: nel mese i gestori appartenenti al comparto hanno sofferto di un mercato azionario guidato da fattori tecnici piu' che fondamentali, ma sono riusciti a generare qualche contributo positivo dalla selezione dei titoli nel portafoglio credito.

Da inizio anno la componente event-driven ha generato un contributo pari a circa il 6% della performance del prodotto, leggermente inferiore al proprio peso medio in portafoglio (4%).

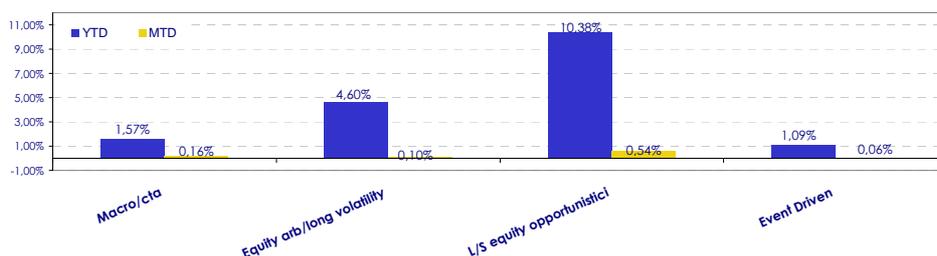
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,98%	1,57%	-0,30%	0,60%	3,46%	0,95%	2,49%	2,26%	1,67%	-0,38%	0,52%		14,65%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%		18,57%
2008	-1,50%	1,09%	-2,83%	1,42%	1,00%	-1,75%	-1,07%	-0,87%	-5,81%	-3,96%	-1,22%	-1,80%	-16,20%
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	0,77%	1,51%	1,21%	1,21%	1,22%	0,69%	0,16%	-3,17%	2,25%	2,91%	-0,99%	0,00%	7,90%
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	3,14%	1,54%	2,90%	0,64%	-3,75%	-1,56%	-1,76%	0,75%	-0,74%	0,63%	1,97%	1,08%	4,72%
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	0,60%	1,32%	-2,21%	-1,96%	-1,92%	1,73%	2,20%	1,52%	2,73%	-2,54%	2,29%	2,66%	6,35%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	-2,51%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	2,00%	0,81%	0,15%	-0,94%	-1,40%	-0,01%	-0,79%	-0,00%	0,67%	0,49%	2,00%	2,03%	5,04%
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	1,43%	0,19%	0,49%	-1,16%	2,19%	-0,21%	-0,64%	0,80%	0,42%	1,61%	0,32%	1,56%	7,16%
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								-0,18%	1,25%	-0,56%	0,95%	0,21%	1,67%
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.

Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.

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.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIOF vs BENCHMARK

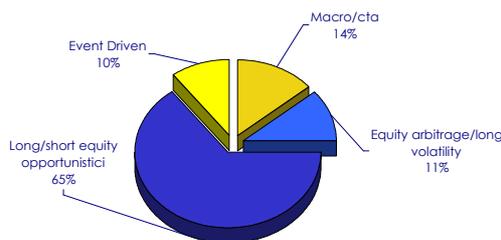
	Performance cumulata ago 02 - nov 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	32,1%	5,99%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	35,3%	3,19%	-0,18
MSCI World Index in Local Currency	18,8%	15,18%	0,49
Eurostoxx in Euro	12,5%	19,52%	0,42
MH FaF Indice High Volatility	18,9%	5,52%	0,90

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

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Opportunity Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,87%	2,38%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	7,72%	14,62%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	12,58%	19,60%
Percentuale di Mesi Positivi	65%	59%
Standard Deviation	5,99%	15,18%
Downside Deviation (3%)	4,61%	12,08%
Indice di Sharpe (3%)	0,09	0,01
Max Drawdown	-17,03%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,46%	10,02%
Mese Peggior	-5,81%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - NOVEMBRE 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine del 8% annuo, con volatilità del 4-6%, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato attraverso l'investimento in hedge fund opportunistic che operano in un'ottica di breve termine.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classi A e B); 65 giorni (classi 2009T e 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003335772
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIOPPOR IM Equity

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist

NAV 31 ottobre 2009	NAV 30 novembre 2009	Rendimento novembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 dicembre 2009
€ 724.424,783	€ 727.364,189	0,41%	45,5%	€ 139.412.332

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

COMMENTO DEL MESE - NOVEMBRE 2009

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di novembre 2009 una performance pari a +0.41% per un rendimento da inizio anno pari a +14.78%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +45.5% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una perdita del 2.2%.

In novembre i mercati azionari hanno mostrato un andamento volatile in cui gli aspetti tecnici hanno prevalso sui fattori di tipo fondamentale. In particolare il tema che ha dominato i mercati nel corso del mese è stato il carry trade degli investitori internazionali, che si sono indebitati in dollari per investire in materie prime, settori collegati alle commodity e mercati emergenti in generale: i migliori rendimenti sono stati infatti ottenuti dai gestori che investono nel settore delle commodity e che mantengono una esposizione netta lunga all'area delle risorse naturali mentre rendimenti solo moderatamente positivi sono stati generati dai gestori che adottano un approccio fondamentale nella selezione dei titoli. I fondi equity long/short presenti in Hedge Invest Sector Specialist hanno mediamente sottoperformato i mercati azionari in quanto adottano strategie più legate allo stock picking e all'analisi dei fondamentali che in un mese come novembre non hanno creato valore aggiunto.

In termini geografici, il principale contributo positivo è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato americano**, che hanno generato 46bps a fronte di un peso del 32% del portafoglio. Quasi tutti i fondi presenti in questa parte del portafoglio hanno ottenuto risultati positivi, in particolare i due fondi con approccio generalista, pur mantenendo un'esposizione netta al mercato relativamente contenuta, hanno beneficiato di una buona selezione dei titoli in particolare modo nei settori healthcare e tecnologico.

Un secondo contributo positivo è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato europeo** che hanno generato 8bps a fronte di un peso del 14% circa del portafoglio. Il migliore risultato è dipeso dal fondo che mantiene una esposizione netta lunga sui settori più difensivi del mercato mentre ha sofferto il fondo con esposizione lunga ai titoli bancari europei.

Positivo e superiore al proprio peso in portafoglio il contributo del **fondo specializzato sui mercati emergenti**, che nel mese è riuscito a trarre vantaggio dall'esposizione rialzista ai BRICs, in particolare al Brasile e dalla pur limitata esposizione rialzista all'oro.

Positivo anche il contributo dei **fondi che operano globalmente** (+9bps): la perdita dipesa da un gestore specializzato sul settore finanziario e' stata più che compensata da un gestore con approccio opportunistico che ha guadagnato da una esposizione lunga al settore delle materie prime.

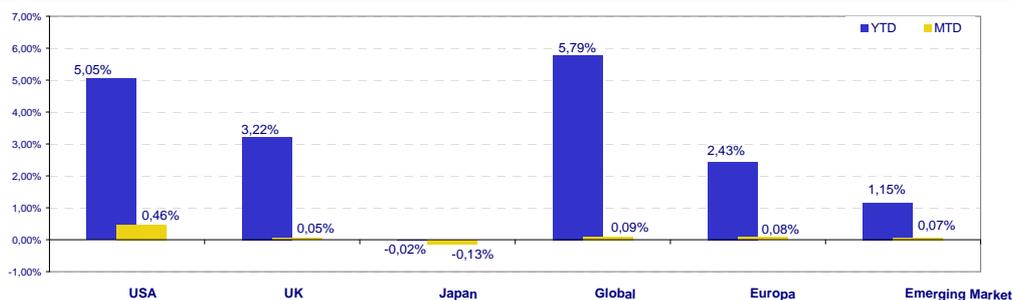
Negativo infine il contributo dei **fondi che operano sul mercato giapponese** che hanno detratto 13bps nel mese. In novembre tale mercato ha subito una forte correzione nonostante la pubblicazione di dati macroeconomici generalmente migliori delle attese. La correzione è stata guidata dalle società a piccola e media capitalizzazione e dalle società esportatrici che continuano a risentire del rafforzamento dello yen. All'interno di questo comparto, si è distinto per l'unica performance positiva il fondo che opera nei settori più ciclici del mercato.

HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,45%	1,14%	0,14%	1,73%	3,09%	0,35%	2,54%	2,39%	1,54%	-0,83%	0,41%		14,78%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%		18,57%
2008	-4,38%	0,54%	-2,90%	1,71%	1,96%	-1,67%	-1,27%	-0,31%	-5,88%	-2,34%	-0,79%	-0,88%	-15,31%
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	1,26%	0,30%	1,05%	0,92%	1,76%	0,29%	0,43%	-2,06%	1,99%	2,87%	-2,56%	-0,37%	5,89%
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	2,81%	0,19%	2,14%	1,80%	-2,87%	-0,29%	0,49%	1,20%	0,27%	1,33%	1,16%	1,39%	9,95%
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	1,02%	1,15%	-0,29%	-1,37%	0,61%	2,08%	2,12%	0,68%	1,37%	-1,54%	1,98%	2,67%	10,90%
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	2,80%	1,27%	0,20%	-0,74%	-0,95%	0,87%	-0,94%	0,09%	1,23%	0,09%	1,42%	0,70%	6,14%
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	0,47%	-0,06%	0,05%	0,22%	1,21%	0,63%	0,89%	1,64%	0,23%	2,04%	-0,41%	1,24%	8,43%
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			0,32%	0,63%	0,75%	-0,23%	-0,88%	0,00%	0,41%	-0,90%	0,04%	0,58%	0,71%
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 ATTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HISS vs BENCHMARK

	Performance cumulata mar 02 - nov 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	45,5%	5,33%	
MSCI World Index in Local Currency	-2,2%	15,53%	0,59
Eurostoxx in Euro	-14,5%	20,06%	0,55
MH FdF Indice Equity	21,4%	4,68%	0,94

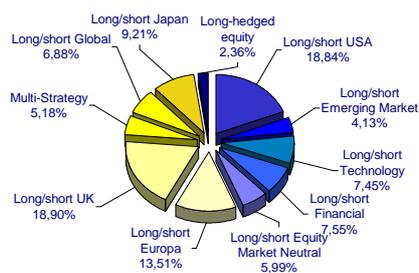
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari sono al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI

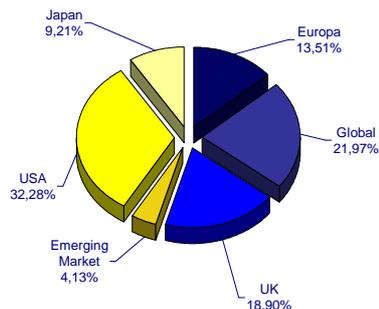
Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,96%	-0,28%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	6,52%	14,62%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	13,77%	19,60%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	57%
Standard Deviation	5,33%	15,53%
Downside Deviation (3%)	4,03%	12,66%
Indice di Sharpe (3%)	0,29	-0,16
Max Drawdown	-17,78%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,09%	10,02%
Mese Peggior	-5,88%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - NOVEMBRE 2009

Per Strategia



Per Distribuzione Geografica



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine dell'8% annuo con volatilità del 3,5-4,5% 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.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile (classi I, II, 2009T e 2009M); trimestrale (classe III); 35 giorni (classe I); 65 giorni (classi II, III, 2009T e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	IT0003199251
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003199251
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HISECSP IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 31 ottobre 2009	NAV 30 novembre 2009	Rendimento novembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 dicembre 2009
€ 626.198,339	€ 628.026,945	0,29%	25,6%	€ 40.061.808

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

COMMENTO DEL MESE - NOVEMBRE 2009

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di novembre 2009 una performance stimata pari a +0.30%, con un rendimento pari al +9.92% da inizio anno (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003) il fondo ha ottenuto una performance netta pari al +25.6% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del 27.8% nello stesso periodo di riferimento.

In novembre i mercati azionari hanno mostrato un andamento volatile in cui gli aspetti tecnici hanno prevalso sui fattori di tipo fondamentale. In particolare il tema che ha dominato i mercati nel corso del mese è stato il carry trade degli investitori internazionali, che si sono indebitati in dollari per investire in materie prime, settori collegati alle commodity e mercati emergenti in generale: i migliori rendimenti sono stati infatti ottenuti dai gestori che investono nel settore delle commodity e che mantengono una esposizione netta lunga all'area delle risorse naturali.

Dopo un ottimo ottobre, anche durante il mese di novembre, il miglior risultato è arrivato dai gestori **macro discrezionali** che hanno prodotto il 37% della performance totale con un peso del 16%. Tali fondi hanno generalmente beneficiato di una continuazione della debolezza del dollaro contro le principali valute dei mercati sviluppati ed emergenti, di un forte apprezzamento dei titoli a reddito fisso (soprattutto in US), ed in misura minore di una sostanziale salita del prezzo dell'oro (+12.87%) mantenuto in portafoglio al fine di protezione.

Altro contributo positivo (in linea con il peso di portafoglio) a novembre è arrivato dai fondi **event driven** (sia equity che credito) che sono riusciti a gestire una situazione volatile soprattutto durante gli ultimi 10 giorni del mese a causa della panico legato al caso Dubai. Nonostante le opportunità di investimento per la strategia siano ancora molto interessanti e numerose, i gestori hanno optato per mantenere un approccio conservativo e hedgiato con l'avvicinarsi della fine dell'anno, sia sul mercato azionario, sia sui mercati del credito. I fondi che fanno parte di questo comparto hanno quindi registrato performance positive ma comprese fra +0.3% e +0.8%.

Riguardo alla visione per il 2010 crediamo che, lasciando alle spalle un 2009 straordinario per la maggior parte delle strategie hedge, il prossimo anno offrirà tantissime opportunità nelle diverse aree in cui è investito il prodotto Hedge Invest Credit Alternatives. Il portafoglio è al momento investito per un 65-70% nelle strategie core (credito, event driven, obbligazioni convertibili, multistrategy, fixed income) ed per un 30-35% nelle strategie opportunistiche / di protezione (macro) che hanno funzione di assicurazione in caso di grave deterioramento dello scenario macro. Abbiamo intenzione di mantenere l'allocazione attuale per almeno il primo trimestre 2010.

Attualmente, Hedge Invest Credit Alternatives investe in 20 gestori sottostanti, numero che consideriamo adeguato per le caratteristiche di multistrategy medium volatility.

HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,89%	0,10%	0,23%	0,02%	1,38%	0,84%	2,61%	1,74%	1,60%	-0,18%	0,29%		9,91%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%		1,78%
2008	-0,51%	1,78%	-3,12%	-0,64%	0,93%	-0,20%	-2,05%	-0,28%	-5,26%	-3,58%	-0,86%	-1,17%	-14,15%
JPM GBI	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	1,06%	0,78%	0,19%	1,13%	1,99%	0,52%	0,25%	-2,56%	1,85%	2,27%	-0,98%	-0,33%	6,26%
JPM GBI	-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	1,98%	0,79%	1,43%	0,76%	-1,63%	-0,18%	0,44%	-0,38%	0,01%	0,46%	0,74%	0,85%	5,33%
JPM GBI	-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	0,00%	1,20%	-1,20%	-2,17%	-0,74%	0,77%	0,86%	0,65%	0,88%	-1,28%	0,78%	1,73%	1,43%
JPM GBI	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	1,72%	0,51%	1,40%	-0,20%	-1,60%	-0,02%	-0,11%	-0,26%	0,64%	0,33%	2,00%	1,63%	6,15%
JPM GBI	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				-0,17%	3,19%	1,75%	-0,19%	0,34%	2,01%	0,88%	0,60%	1,65%	10,46%
JPM GBI				0,32%	1,96%	-0,56%	-1,99%	-0,35%	1,59%	-1,08%	0,11%	0,92%	0,86%

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

PERFORMANCE ATTRIBUTION



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.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HICA vs BENCHMARK

	Performance cumulata apr 03 - nov 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	25,6%	4,90%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	27,8%	3,20%	-0,12
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	11,3%	4,75%	0,87

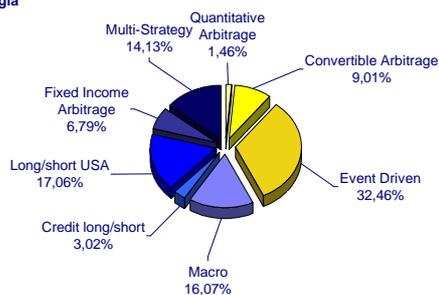
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. L'indice obbligazionario è al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local
Rendimento Medio Annuo	3,48%	3,75%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	7,08%	3,66%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	8,63%	4,24%
Percentuale di Mesi Positivi	65%	69%
Standard Deviation	4,90%	3,20%
Downside Deviation (3%)	3,87%	2,24%
Indice di Sharpe (3%)	0,02	0,09
Max Drawdown	-15,27%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	6
Mese Migliore	3,19%	3,09%
Mese Peggior	-5,26%	-1,99%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - NOVEMBRE 2009

Per Strategia



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine del 6-7%, con una volatilità del 3-4%, tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: credit long/short, convertible arbitrage, fixed income arbitrage, event driven e distressed securities. Il fondo è diversificato su 10-15 fondi.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HICA cl.A); 65 giorni (HICA cl.B, 2009T e 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003454839
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HICRALT IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 31 ottobre 2009	NAV * 30 novembre 2009	Rendimento novembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 dicembre 2009
€ 544.934,691	€ 546.351,521	0,26%	9,27%	€ 16.594.309

Il fondo è partito il 1° gennaio 2006.

* Il Nav del fondo è calcolato al lordo delle cedole relative agli anni 2006 e 2007.

COMMENTO DEL MESE - NOVEMBRE 2009

Hedge Invest Total Return ha registrato una performance pari a +0.24%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) del +9.25% (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

In novembre i mercati azionari hanno mostrato un andamento volatile in cui gli aspetti tecnici hanno prevalso sui fattori di tipo fondamentale. In particolare il tema che ha dominato i mercati nel corso del mese è stato il carry trade degli investitori internazionali, che si sono indebitati in dollari per investire in materie prime, settori collegati alle commodity e mercati emergenti in generale: i migliori rendimenti sono stati infatti ottenuti dai gestori che investono nel settore delle commodity e che mantengono una esposizione netta lunga all'area delle risorse naturali mentre rendimenti solo moderatamente positivi sono stati generati dai gestori che adottano un approccio fondamentale nella selezione dei titoli. I fondi equity long/short presenti in Hedge Invest Total Return hanno mediamente sottoperformato i mercati azionari in quanto adottano strategie più legate allo stock picking e all'analisi dei fondamentali che in un mese come novembre non hanno creato valore aggiunto.

In termini geografici, il principale contributo positivo è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato americano**, che hanno generato 25bps a fronte di un peso del 24% del portafoglio. Quasi tutti i fondi presenti in questa parte del portafoglio hanno ottenuto risultati positivi, in particolare i due fondi con approccio generalista, pur mantenendo un'esposizione netta al mercato relativamente contenuta, hanno beneficiato di una buona selezione dei titoli in particolare modo nei settori healthcare e tecnologico.

Un secondo contributo positivo è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato europeo** che hanno generato 22bps a fronte di un peso del 32% del portafoglio. Il migliore risultato è dipeso dal fondo che mantiene una esposizione netta lunga sui settori più difensivi del mercato mentre ha sofferto il fondo con esposizione lunga ai titoli bancari europei.

Positivo e superiore al proprio peso in portafoglio anche il contributo del **fondo specializzato sui mercati emergenti**, che nel mese è riuscito a trarre vantaggio dall'esposizione rialzista ai BRICs, in particolare al Brasile, e dalla pur limitata esposizione rialzista all'oro.

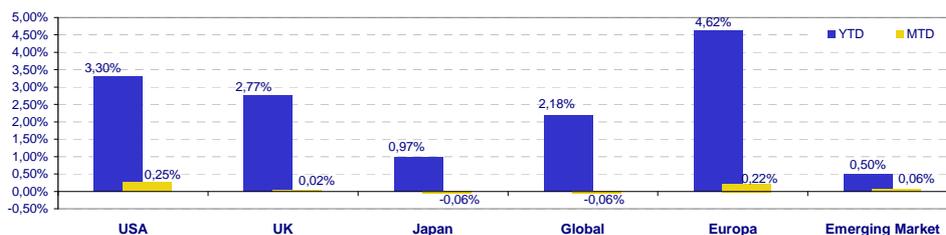
Negativo invece il contributo dei **fondi che operano globalmente**, che hanno detratto 6bps nel mese a causa del fondo specializzato sul settore finanziario che è stato colto alla sprovvista dalla correzione del settore in Europa e in Asia a seguito delle notizie legate alla potenziale insolvenza della controllata di Dubai World.

Negativo anche il contributo dei **fondi che operano sul mercato giapponese** che hanno detratto 6bps nel mese. In novembre tale mercato ha subito una forte correzione nonostante la pubblicazione di dati macroeconomici generalmente migliori delle attese. La correzione è stata guidata dalle società a piccola e media capitalizzazione e dalle società esportatrici che continuano a risentire del rafforzamento dello yen. All'interno di questo comparto, si è distinto per l'unica performance positiva il fondo che opera nei settori più ciclici del mercato.

HEDGE INVEST TOTAL RETURN vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,65%	0,37%	0,53%	1,27%	2,43%	0,33%	1,71%	1,47%	1,29%	-0,51%	0,26%		10,21%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%		18,57%
2008	-3,85%	0,51%	-2,55%	1,62%	2,07%	-0,84%	-1,16%	-0,37%	-4,49%	-3,25%	-0,33%	0,08%	-12,08%
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	1,12%	0,39%	0,80%	0,72%	1,60%	0,23%	0,55%	-1,82%	2,15%	2,59%	-1,66%	0,20%	6,98%
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	1,56%	-0,40%	2,09%	1,25%	-2,76%	-0,64%	0,12%	0,97%	0,21%	0,73%	0,92%	1,32%	5,41%
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%

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

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - NOVEMBRE 2009


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.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HITR vs BENCHMARK

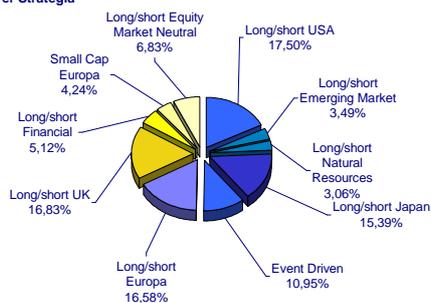
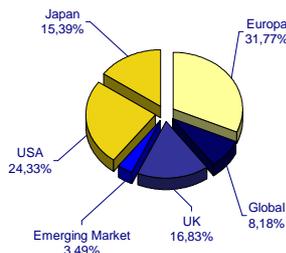
	Performance cumulata gen 06 - nov 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	9,3%	5,57%	
MSCI World Index in Local Currency	-17,1%	17,26%	0,73
Eurostoxx in Euro	-20,8%	20,18%	0,71
MH FdF Indice Equity	2,4%	5,83%	0,95

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

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Total Return	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	2,29%	-4,68%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	4,61%	14,62%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	10,30%	19,60%
Percentuale di Mesi Positivi	70%	60%
Standard Deviation	5,57%	17,26%
Downside Deviation (3%)	4,64%	14,62%
Indice di Sharpe (3%)	-0,18	-0,39
Max Drawdown	-13,44%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,59%	10,02%
Mese Peggior	-4,49%	-16,46%

Si segnala che, a partire da marzo 2007 incluso, il track record e le statistiche di Hedge Invest Total Return sono calcolate considerando il reinvestimento della cedola.

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - NOVEMBRE 2009
Per Strategia

Per Distribuzione Geografica

CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento a medio termine del 7% annuo con volatilità del 3-4%, con l'obiettivo di distribuzione annuale dei proventi. Il fondo investe in prevalenza in fondi con strategia Equity Hedge, specializzati sui mercati europei, giapponese e asiatici. HITR è il primo fondo di fondi hedge a distribuzione annuale di parte dei proventi maturati. L'obiettivo è distribuire il rendimento eccedente il tasso di inflazione italiano.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Trimestrale
Commissione di gestione	1,5% annuo	Preavviso	35 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003994073
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HITORET IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 31 ottobre 2009	NAV * 30 novembre 2009	Rendimento novembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 dicembre 2009
€ 502.220,590	€ 503.887,301	0,33%	0,78%	€ 7.299,936

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

COMMENTO DEL MESE - NOVEMBRE 2009

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di novembre 2009 una performance positiva pari a +0.33% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in Local Currency hanno chiuso rispettivamente a +2.88% e a +1.04%.

Tutte le strategie presenti in portafoglio hanno contribuito positivamente in novembre, consentendo a Hedge Invest Portfolio Fund di registrare il decimo mese positivo da inizio anno. Come ottobre, però, anche novembre si è rivelato un mese a due facce: le buone performance del fondo nella prima parte del mese sono state infatti parzialmente compensate negli ultimi giorni di novembre da perdite nelle componenti azionaria e hedge del portafoglio. La sovraperformance di HIPF, dalla partenza, rispetto all'MSCI World in Local Currency, pur ridottasi leggermente nel mese, rimane comunque significativa (+33%).

Il principale contributo del mese è dipeso dalla porzione del portafoglio investita in **fondi hedge**, che, a fronte di un peso pari al 57% circa, ha apportato 19 bps al risultato mensile. All'interno di tale componente, prevalentemente esposta, direttamente o indirettamente, a strategie con approccio di investimento bottom up (event driven, relative value e long/short equity), il migliore contributo è venuto dalla strategia long/short equity, che ha registrato risultati complessivamente positivi nel mese, pur con significative differenziazioni fra i singoli gestori.

Performance positiva anche per la **componente equity** (+16bps). Il fondo long-hedged in portafoglio, che ha mostrato, dalla partenza, una forte decorrelazione con gli indici azionari nelle fasi di ribasso dei mercati e una buona correlazione in quelle di rialzo, ha leggermente sottoperformato in novembre gli indici di riferimento, a causa principalmente di un sovrappeso del settore finanziario. Da notare, però, che proprio il sovrappeso dei finanziari e dei settori più ciclici, ora in fase di riduzione, è fra le ragioni dei risultati eccellenti, e superiori al benchmark, che il fondo ha ottenuto nei primi 11 mesi del 2009.

Buon risultato anche per la componente del portafoglio investita in **strumenti a reddito fisso**, soprattutto grazie all'allocazione alle obbligazioni governative in Europa, che ha beneficiato della riduzione dei tassi in particolare nella parte a lunga della curva. Contributo marginale (+5bps) è derivato in novembre dall'esposizione alle obbligazioni convertibili, attraverso un fondo long-hedged: tale fondo è stato in grado di sfruttare il proseguimento del trend positivo sul mercato delle convertibili, riuscendo a chiudere novembre in territorio positivo, nonostante una parziale correzione negli ultimi giorni del mese.

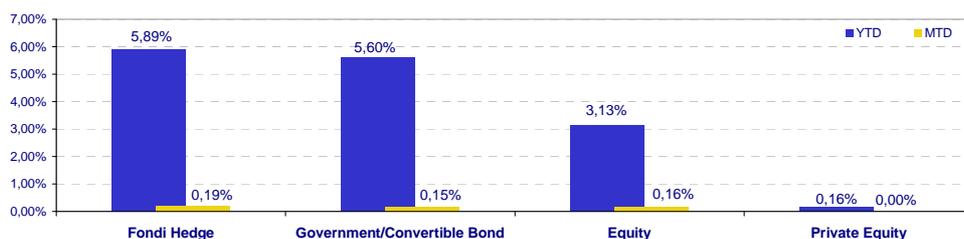
Hedge Invest Portfolio Fund è il primo fondo misto della casa Hedge Invest ed è nato a completamento della gamma sinergica e specializzata dei prodotti già esistenti. L'idea è di sfruttare l'esperienza e la qualità dei gestori hedge anche al di fuori del classico investimento in hedge fund. Il prodotto è costituito assemblando l'investimento in hedge fund (principalmente attraverso fondi di fondi della casa Hedge Invest senza duplicazioni commissionali) con fondi tradizionali che mirano ad un "ritorno assoluto" gestiti da hedge fund manager e altre principali asset class, mantenendo sempre una parte del portafoglio lunga volatilità a scopo di protezione.

HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND vs. MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,74%	0,85%	0,89%	1,50%	2,47%	0,55%	2,56%	1,99%	1,12%	-1,02%	0,33%		12,60%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%		18,57%
2008	-1,39%	0,34%	-1,95%	1,19%	0,97%	-1,97%	-0,68%	0,22%	-4,04%	-3,68%	-0,38%	0,06%	-10,87%
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	1,42%	0,69%	0,59%	1,37%	1,36%	0,16%	-0,24%	-1,34%	1,54%	3,10%	-2,27%	-0,43%	5,99%
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	2,31%	0,05%	1,99%	1,41%	-3,88%	-0,41%	0,23%	1,13%	0,15%	1,38%	1,19%	1,64%	7,25%
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	0,52%	1,74%	-0,93%	-1,52%	0,94%	2,01%	2,02%	0,79%	3,35%	-1,36%	3,17%	3,64%	15,17%
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	2,26%	0,94%	2,11%	-0,55%	-1,46%	1,95%	-2,20%	0,28%	0,69%	0,33%	2,44%	1,63%	8,63%
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	0,16%	-0,62%	-0,52%	1,77%	2,98%	1,61%	1,73%	2,73%	0,56%	3,36%	0,05%	1,95%	16,83%
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									-2,13%	0,63%	1,90%	-1,44%	-1,09%
MSCI W.									-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-6,23%

Il fondo è partito il 1° giugno 2007. La serie storica dei rendimenti precedenti è un'elaborazione basata su dati reali degli strumenti che componevano il portafoglio alla partenza, al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

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.

PERFORMANCE CUMULATA HIFP vs BENCHMARK

	Performance cumulata set 02 - nov 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Portfolio Fund	0,8%	5,94%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	15,9%	3,60%	-0,23
MSCI World Index in Local Currency	-32,5%	20,52%	0,76
MH Fdf Indice Generale	-10,8%	6,49%	0,88

Le statistiche sono calcolate considerando i rendimenti pro-forma, precedenti alla data di partenza del prodotto (1° giugno 2007).

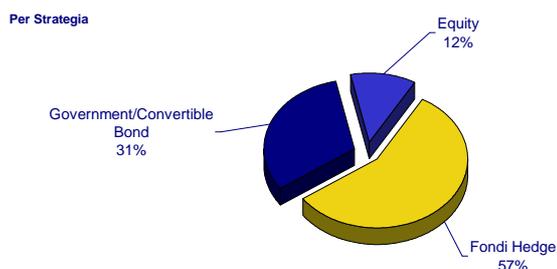
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Portfolio Fund	MSCI World Index in Local Currency	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	0,31%	-14,56%	6,09%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	5,62%	14,62%	3,66%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	12,67%	19,60%	4,24%
Percentuale di Mesi Positivi	60%	43%	77%
Standard Deviation	5,94%	20,52%	3,60%
Downside Deviation (3%)	4,92%	17,99%	2,13%
Indice di Sharpe (3%)	-0,50	-0,83	0,71
Max Drawdown	-13,33%	-52,21%	-2,37%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato	3
Mese Migliore	3,10%	10,02%	3,09%
Mese Peggior	-4,04%	-16,46%	-1,64%

Le statistiche sono calcolate considerando i rendimenti pro-forma, precedenti alla data di partenza del prodotto (1° giugno 2007).

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - NOVEMBRE 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fondo di fondi misto con l'obiettivo di fornire agli investitori un rendimento nel medio termine del 10% annuo, con una 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 obbligazioni.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% annuo	Preavviso	65 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	N.D.

FONDI	Classe	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV 30 NOVEMBRE 2009	NOVEMBRE 2009	PERFORMANCE YTD 2009	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009T	02-feb-09	IT0004460744	€ 563.994,254	0,54%	12,80%	12,80%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	III	02-mar-09	IT0004460793	€ 679.852,534	0,47%	11,27%	11,27%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009M	01-apr-09	IT0004466568	€ 547.707,165	0,45%	9,54%	9,54%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009T	02-feb-09	IT0004460157	€ 562.212,606	0,46%	12,44%	12,44%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009M	01-mag-09	IT0004466873	€ 548.299,732	0,42%	9,66%	9,66%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460876	€ 567.502,131	0,64%	13,50%	13,50%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	II	02-mar-09	IT0004460900	€ 730.041,613	0,57%	12,00%	12,00%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009M	01-apr-09	IT0004466618	€ 551.544,978	0,55%	10,31%	10,31%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460371	€ 566.156,489	0,59%	13,23%	13,23%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	B	01-gen-08	IT0004307952	€ 447.384,436	0,52%	14,65%	-3,09%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009M	01-ago-09	IT0004466816	€ 518.481,989	0,50%	3,70%	3,70%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009T	02-feb-09	IT0004461015	€ 564.571,244	0,52%	12,91%	12,91%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	II	02-mar-09	IT0004461049	€ 727.364,189	0,41%	11,87%	11,87%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	III	02-mar-09	IT0004461064	€ 727.364,189	0,41%	11,87%	11,87%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009M	01-giu-09	IT0004466782	€ 529.166,213	0,41%	5,83%	5,83%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009T	02-feb-09	IT0004460264	€ 544.411,011	0,37%	8,88%	8,88%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	B	01-ott-06	IT0004139579	€ 628.026,945	0,29%	9,91%	2,33%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009M	01-ago-09	IT0004466857	€ 515.645,687	0,28%	3,13%	3,13%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	2009M	01-ott-09	IT0004466378	€ 496.564,275	0,33%	-0,69%	-0,69%

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