



Fondi di Fondi Hedge

Report Novembre 2012

Fondi di fondi Hedge

Novembre 2012

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE NOVEMBRE 2012	PERFORMANCE YTD 2012	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	-0,15%	2,54%	11,40%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	0,34%	2,97%	42,44%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	0,76%	4,02%	57,46%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	0,40%	3,59%	52,33%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	0,70%	4,53%	2,00%

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 novembre 2012 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Il mese di novembre è stato caratterizzato da una partenza piuttosto difficile per i mercati, che nella prima parte del mese hanno scontato i timori relativi all'imminente fiscal cliff in US, al ritorno di tensioni relative alla crisi del debito sovrano in Europa e alla ripresa del conflitto in Medio Oriente.

In US dalle elezioni presidenziali del 6 novembre è emerso un quadro politico pressoché invariato rispetto agli ultimi due anni, vale a dire Presidente e Senato democratici e Camera repubblicana. Il problema imminente al quale il Congresso e il Presidente si sono immediatamente dedicati è la soluzione del cosiddetto fiscal cliff vale a dire aumenti fiscali e tagli di spesa (equamente suddivisi fra spesa domestica e spesa militare) per un totale di 607 bn \$ a partire dal 1° gennaio 2013. Le discussioni legate al fiscal cliff hanno generato volatilità sui mercati nel corso del mese. Nel contempo, dal punto di vista micro, si è conclusa la stagione degli utili relativa al terzo trimestre 2012: il 71% delle società ha battuto le stime, registrando profitti medi in crescita dell'1%.

In Europa, in novembre è tornato di attualità il problema della crisi del debito in Grecia. I leader europei si sono incontrati per ben tre volte, l'ultima delle quali il 26 novembre, per discutere i termini degli ulteriori interventi sui conti pubblici greci. E' stato finalizzato un vero e proprio programma di salvataggio del Paese, che include anche il supporto del Fondo Monetario Internazionale, che sino ad allora si era rifiutato di partecipare a causa di una sfiducia sulla capacità del Paese di rientrare negli obiettivi di debito / GDP prefissati. Il salvataggio è stato articolato come segue: erogazione di una tranche di prestito pari a 35 bn eur circa nel corso del mese di dicembre, di cui circa 23.8 bn eur destinati al sistema bancario; obiettivo di riduzione del rapporto debito / GDP al 124% entro il 2020; riduzione di 100bps dei tassi di interesse sui prestiti bilaterali concessi alla Grecia; restituzione da parte della BCE dei profitti generati sui bond greci acquistati a sconto e rimborsati a face value (circa 11 bn eur); buyback di parte del debito greco esistente a seguito del quale l'IMF parteciperà finanziando un terzo della tranche di prestito da erogare in dicembre; sospensione per 10 anni del pagamento degli interessi sui prestiti concessi dall'EFSF e estensione della scadenza di tali prestiti da 15 a 30 anni.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

In novembre, il mercato europeo ha sovraperformato il mercato americano: l'indice Eurostoxx ha ottenuto il 2.7% rispetto una performance dello 0.28% dello S&P500. Da evidenziare il risultato del mercato giapponese (Nikkei +5.8%) che nel mese ha scontato una possibile vittoria dell'opposizione nelle elezioni del 16 dicembre, con conseguente indebolimento dello yen e impatto positivo sulle società esportatrici.

I mercati emergenti hanno registrato una performance dell'1.5% (indice MSCI Emerging Markets in LC; +9.7% da inizio anno), con una sovraperformance dei mercati asiatici (+2.6% nel mese e +11.5% ytd) rispetto ai mercati dell'Est Europa (-0.9% nel mese e +2% ytd) e dell'America Latina (-0.06% nel mese e +4.5% ytd).

Mercati delle obbligazioni governative

In novembre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha ottenuto una performance positiva di +73bps per un risultato del 4.23% da inizio anno.

In US la curva si è appiattita di 3bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 4bps nel tasso a 2 anni a 0.25% vs. un tasso a 10 anni in diminuzione di 7bps a 1.62%.

In Europa la curva si è appiattita di 5bps nelle scadenze 2-10 anni, con tassi a 2 anni diminuiti di 3bps da 0.04% a 0.01%, e tassi a 10 anni diminuiti di 8bps da 1.46% a 1.38%. Sui mercati dei titoli di Stato dell'Europa periferica, gli spread rispetto al Bund tedesco si sono generalmente ristretti, dopo una prima parte del mese caratterizzata da volatilità.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 13bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è salito di 5bps a 0.31% e il tasso a 10 anni è diminuito di 8bps a 1.77%.

Nel contempo, in Eurozona sono stati pubblicati dati che segnalano contrazione nell'economia degli Stati periferici e un principio di contagio ai Paesi Core. Nel mese la Francia ha inoltre perso il rating Aaa di Moody's, che è stato ridotto di un punto a Aa1 con outlook negativo.

Infine in Cina il 16 novembre si è concluso il meeting del Partito Comunista che ha rinnovato i membri del Politburo Standing Committee, l'organo centrale decisionale del Partito. Il Politburo, ora composto da 7 membri rispetto ai 9 di quello precedente, è presieduto da Xi Jinping, che sostituisce Hu Jintao alla guida del Paese per i prossimi 10 anni. Il suo secondo è Li Keqiang, che a marzo sarà probabilmente posto a capo dello State Council, come Premier al posto di Wen Jiabao. I commenti della stampa internazionale circa il nuovo Politburo evidenziano la continuità fra il vecchio e il nuovo organo, e sottolineano l'importanza di avere come Presidente una persona con forte esperienza in campo economico, che potrebbe traghettare il Paese verso le riforme in termini di apertura dei settori alla competizione dei privati locali e internazionali, e in termini di lotta alla corruzione a livello di enti locali.

Sul fronte macro, i dati recentemente pubblicati circa l'economia cinese segnalano che la crescita del Paese possa aver trovato un bottom nel terzo trimestre 2012, per poi stabilizzarsi e tornare a crescere nei prossimi trimestri grazie a una combinazione di politiche monetarie espansive e politiche fiscali più accomodanti.

In questo contesto, i mercati finanziari hanno generalmente corretto nella prima parte del mese, attraversando una fase di temporanea avversione al rischio, per poi stabilizzarsi e recuperare le perdite nella seconda parte 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, iniziando una tendenza che ci attendiamo possa continuare anche nei prossimi mesi

Mercati delle obbligazioni societarie

Sui mercati del credito societario, gli high yield hanno registrato un profitto dell'1.8% in Europa (+25.6% da inizio anno) e dello 0.8% in US (+14% da inizio anno). Gli investment grade hanno ottenuto lo 0.8% in Europa (+12.5% da inizio anno) e hanno perso lo 0.2% in US (+9.9% da inizio anno).

Le obbligazioni convertibili hanno registrato in novembre una performance dello 0.9% (+10.3% da inizio anno); da un punto di vista geografico, le convertibili americane hanno guadagnato l'1% circa nel mese (+13.3% da inizio anno), vs. le convertibili europee che hanno chiuso il mese con un risultato positivo dell'1.4% (+16.2% da inizio anno) e le convertibili asiatiche +0.9% (+10.3% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In novembre i mercati delle risorse naturali hanno registrato performance molto differenziate: i maggiori apprezzamenti, anche a doppia cifra, si sono avuti nel comparto delle risorse ad uso industriale e fra i metalli preziosi (ad eccezione dell'oro che nel mese ha registrato una leggera perdita dello 0.3% portandosi a 1714.7\$ l'oncia). Le risorse agricole hanno visto nella maggior parte dei casi una diminuzione dei prezzi e fra le commodity a uso energetico si è visto un aumento del prezzo del petrolio (+3.1% il WTI a 88.9 \$ al barile e +2.3% il Brent a 111.2 \$ al barile) e del carbone, e una diminuzione dei prezzi del gas naturale.

Mercati delle valute

In novembre il dollaro si è indebolito dello 0.25% rispetto all'euro, da 1.297 a 1.30. E' proseguito nel mese il trend di indebolimento dello yen rispetto al dollaro (del 3.3% da 79.85 a 85.52) mentre sono stati differenziati i movimenti delle valute dei Paesi emergenti: da segnalare l'indebolimento del real brasiliano e del rand sudafricano rispetto al dollaro.

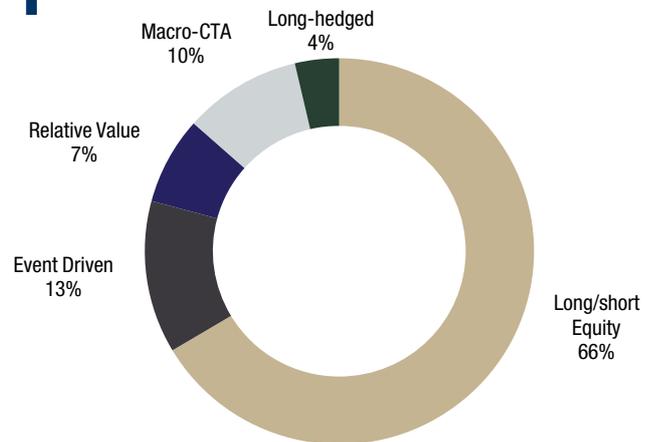
POLITICA DI INVESTIMENTO

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.

RIEPILOGO MESE

NAV novembre 2012	€ 450.014,501
RENDIMENTO MENSILE novembre 2012	-0,15%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	2,54%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	11,40%
CAPITALE IN GESTIONE dicembre 2012	€ 72.851.488

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in novembre una performance pari a -0.15%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a 11.40%, al netto delle commissioni.

Il miglior contributo per il mese è dipeso dalle strategie **relative value** che hanno generato 5bps vs. un peso del 7% circa, grazie al contributo del fondo specializzato sul credito strutturato in US, che ancora una volta ha beneficiato dello scenario favorevole per le sue asset class di riferimento, e del multistrategy sui mercati del debito. Sempre rimanendo nell'ambito dei fondi specializzati sui mercati obbligazionari, da segnalare il contributo positivo del fondo che opera in maniera opportunistica sui comparti del debito sovrano e bancario in Europa periferica, grazie all'esposizione ai Titoli di Stato greci, che hanno beneficiato dell'annuncio del piano di salvataggio da parte di UE e IMF e del buyback di gran parte delle emissioni governative, e grazie all'esposizioni ai subordinati di banche spagnole, che hanno tratto vantaggio dell'approvazione dei piani di ricapitalizzazione del sistema bancario spagnolo avvenuta il 28 novembre.

I **macro** hanno contribuito positivamente per 4bps alla performance di HIGO di novembre vs. un peso del 10%. Il migliore contributo è dipeso dal fondo che opera sui mercati del reddito fisso e delle valute in Asia, grazie ad un corretto trading sulle valute (soprattutto yen e dollaro australiano).

Positivo anche il contributo del fondo macro globale grazie alle

posizioni rialziste sul reddito fisso, soprattutto in Europa.

I fondi **event driven** hanno contribuito per 2bps alla performance del mese vs. un peso del 13%. L'approccio hedgiato di questi fondi ha consentito loro di isolare il portafoglio dalla volatilità verificatasi nella prima parte di novembre, ma nel contempo ha impedito loro di partecipare appieno al recupero dei mercati nella seconda parte del mese. Il migliore contributo è dipeso da un fondo che opera con approccio market neutral sul mercato europeo, grazie al verificarsi di catalyst su alcune specifiche posizioni.

La sottoperformance di HIGO in novembre è dipesa dai fondi **equity long/short** che hanno detratto 22 bps in novembre vs. un peso del 68%. I peggiori contributi sono dipesi dal fondo che opera con approccio moderatamente rialzista sui settori domestici dell'economia americana (penalizzato nel mese dalla volatilità che ha interessato le sue aree di riferimento) e dallo specialista su TMT (che ha sofferto soprattutto a causa della parte corta del portafoglio). I principali contributi positivi sono dipesi invece da uno stock picker che opera globalmente e con approccio generalmente rialzista al mercato, seguito da un fondo generalista attivo sul mercato americano.

In parte il contributo negativo della strategia long/short è stato compensato dai fondi con long bias sul mercato, che nel mese hanno generato 8bps.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	2,92%	13,61%	4,46%
Rendimento ultimi 6 mesi	1,38%	10,13%	1,63%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,26%	11,61%	6,04%

*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.

Novembre 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%	0,32%	-0,15%		2,54%
	JPMGBI	0.61%	0.11%	-0.39%	0.68%	1.54%	-0.46%	1.02%	0.08%	0.21%	0.04%	0.73%		4.23%
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.

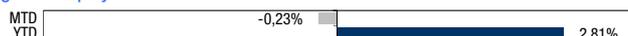
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	11,40%	3,94%	
MSCI World in Local Currency	61,38%	14,64%	74,19%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	17,79%	2,77%	-41,73%
Eurostoxx in Euro	38,29%	18,86%	68,72%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	3,70%	2,70%	92,37%

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



Europa



USA



Global



Asia



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	DWSDHLV IM

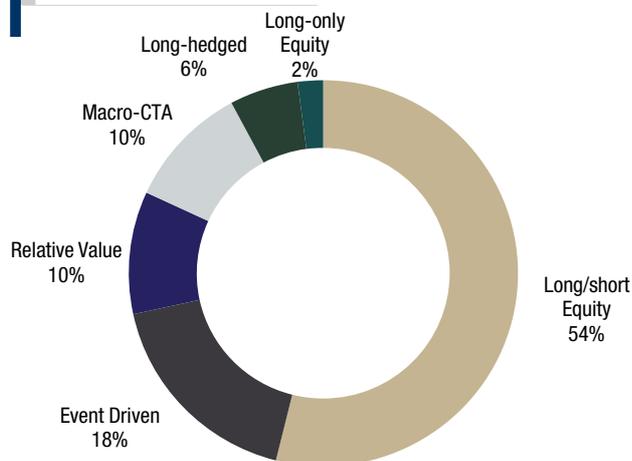
POLITICA DI INVESTIMENTO

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.

RIEPILOGO MESE

NAV novembre 2012	€ 677.828,872
RENDIMENTO MENSILE novembre 2012	0,34%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	2,97%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	42,44%
CAPITALE IN GESTIONE dicembre 2012	€ 135.949.801

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a +0,34% in novembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +42.44% vs. una performance lorda del 59.14 del JP Morgan GBI in valute locali e del 9.83% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo di novembre è dipeso dalla strategia **macro**, che ha generato il 39% della performance a fronte di un peso del 10% circa. Il migliore contributo all'interno del comparto è dipeso dal fondo che opera globalmente con specializzazione sui mercati asiatici, che nel corso del mese ha beneficiato della posizione ribassista sullo yen e dell'esposizione rialzista sul mercato americano e soprattutto sul settore tecnologico, grazie alla quale il fondo è riuscito a catturare il recupero del mercato nella seconda parte del mese. Positivo inoltre nel mese anche il contributo dello specialista su reddito fisso e valute in Asia.

Secondo migliore contributo per strategia alla performance di HIMS è dipeso dai fondi **relative value**, che hanno generato il 13% della risultato a fronte di un peso del 10% circa, grazie al contributo del fondo specializzato sul credito strutturato in US e del multistrategy sui mercati del debito. Sempre nell'ambito dei fondi specializzati sui mercati obbligazionari, da segnalare il contributo positivo del fondo che opera con approccio opportunistico sui comparti del debito sovrano e bancario in Europa periferica, grazie all'esposizione ai Titoli di Stato

greci, che hanno beneficiato dell'annuncio del piano di salvataggio da parte di UE e IMF e del buyback di gran parte delle emissioni governative, e grazie all'esposizioni ai subordinati di banche spagnole, che hanno tratto vantaggio dell'approvazione dei piani di ricapitalizzazione del sistema bancario spagnolo avvenuta il 28 novembre.

La strategia **long/short equity** ha partecipato al 9% della performance, a cui va aggiunto il contributo delle strategie long bias. I risultati dei fondi con strategia long/short sono stati molto differenziati: il migliore contributo è dipeso dal fondo che opera sul settore finanziario che ha beneficiato del rialzo del settore bancario soprattutto in Europa, mentre i peggiori contributi sono dipesi dallo specialista sul settore TMT (penalizzato nel mese soprattutto dalla parte corta del portafoglio) e dal gestore che opera sui settori più legati all'economia domestica americana (che tuttora rappresenta però il migliore contributo alla performance di HIMS da inizio anno).

Gli **event driven** hanno generato il 9% della performance (vs. un peso del 18%). I fondi con tale strategia hanno ottenuto risultati in maggioranza positivi, riuscendo a proteggere il proprio portafoglio dalla volatilità che ha caratterizzato i mercati soprattutto nella prima metà del mese. La migliore performance è dipesa da un fondo che opera sui mercati europei, grazie anche al contributo positivo della componente del portafoglio attiva sul credito strutturato.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,27%	0,86%	4,31%
Rendimento ultimi 6 mesi	2,26%	10,13%	1,63%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,71%	11,61%	6,04%
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.

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%	0,40%	0,34%		2,97%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%	1.26%		11.09%
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	42,44%	4,81%	
MSCI World in Local Currency	9,83%	14,97%	63,07%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	59,14%	3,09%	-25,57%
Eurostoxx in Euro	-16,26%	19,20%	56,62%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	13,61%	3,99%	92,21%

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



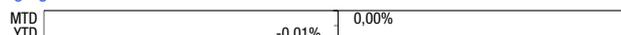
Asia



Relative Value



Emerging Market



Macro-CTA



UK



Long-hedged



Europa



Long-only Equity



USA



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

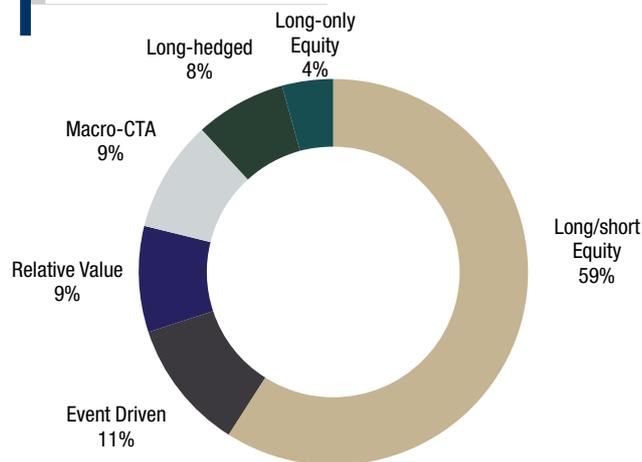
POLITICA DI INVESTIMENTO

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.

RIEPILOGO MESE

NAV novembre 2012	€ 741.577,761
RENDIMENTO MENSILE novembre 2012	0,76%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	4,02%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	57,46%
CAPITALE IN GESTIONE dicembre 2012	€ 218.628.807

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a +0.76% in novembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +57.44% vs. una performance lorda del 59.14% del JP Morgan GBI in valute locali e del 9.83% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo e' dipeso dalla strategia **long/short equity** che insieme alle strategia equity long bias ha partecipato per 63bps al risultato di novembre. I risultati dei fondi con strategia long/short sono stati molto differenziati: il migliore contributo è dipeso dal fondo che opera sul settore finanziario che ha beneficiato del rialzo del settore bancario soprattutto in Europa, mentre i peggiori contributi sono dipesi dallo specialista sul settore TMT (penalizzato nel mese soprattutto dalla parte corta del portafoglio) e dal gestore che opera sui settori più legati all'economia domestica americana. Ottimi contributi sono venuti sia dal fondo che opera a livello globale in maniera opportunistica sul mercato azionario che ha chiuso il mese con un rendimento positivo del 4% e sia dal fondo specializzato sul mercato cinese con un focus sul settore real estate.

Il secondo migliore contributo di novembre è dipeso dalla strategia **macro**, che ha generato 19bps a fronte di un peso del 9% circa. Il

migliore contributo all'interno del comparto è dipeso dal fondo che opera globalmente con specializzazione sui mercati asiatici, che ha beneficiato della posizione ribassista sullo yen e dell'esposizione rialzista sul mercato americano e soprattutto sul settore tecnologico, grazie alla quale il fondo è riuscito a catturare il recupero del mercato nella seconda parte del mese.

Contributo positivo alla performance di HIGF e' venuto anche dai fondi **relative value**, che hanno generato 13bps a fronte di un peso del 12% circa, grazie al contributo del fondo specializzato sul credito strutturato in US e del fondo che opera con approccio opportunistico sui comparti del debito sovrano e bancario in Europa periferica grazie alla sommessata sui titoli greci.

Gli **event driven** hanno generato 1bps verso un peso del 10.75%. I fondi con tale strategia hanno ottenuto risultati per lo piu' vicini allo zero: in particolare il contributo modestamente positivo del gestore specializzato su titoli di piccola capitalizzazione in USA e' stato bilanciato dal contributo modestamente negativo del gestore europeo penalizzato dall'esposizione al settore energetico.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,21%	0,86%	4,31%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,25%	10,13%	1,63%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,71%	11,61%	6,04%
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%	0,76%	0,76%		4,02%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%	1.26%		11.09%
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	57,46%	5,20%	
MSCI World in Local Currency	9,83%	14,97%	62,83%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	59,14%	3,09%	-29,02%
Eurostoxx in Euro	-16,26%	19,20%	56,92%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	13,61%	3,99%	90,24%

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



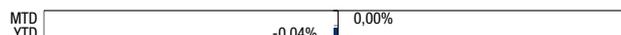
Asia



Relative Value



Japan



Macro-CTA



UK



Long-hedged



Europa



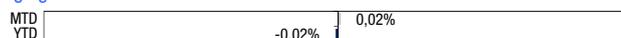
Long-only Equity



USA



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

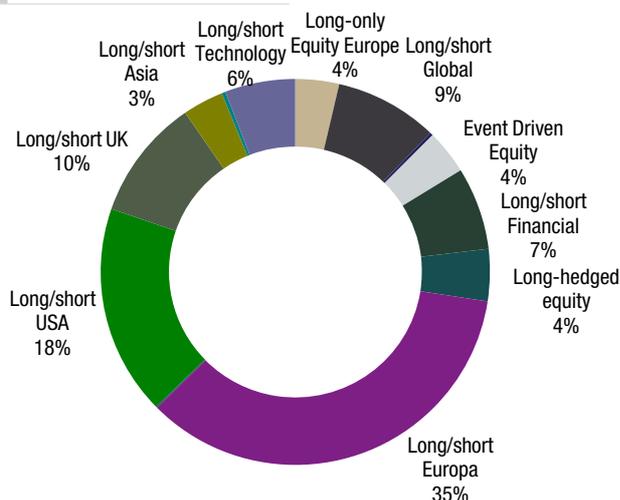
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV novembre 2012	€ 719.170.700
RENDIMENTO MENSILE novembre 2012	0,40%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	3,59%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	52,33%
CAPITALE IN GESTIONE dicembre 2012	€ 102.502.286

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di novembre 2012 una performance pari a +0.40%, per un risultato da inizio anno pari a +3.58%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +52.31% (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 12.20%

Il maggiore contributo di novembre è venuto dai fondi specializzati sul **mercato europeo** (+53bps). Il miglior risultato è venuto da un gestore operante con approccio fondamentale di lungo periodo ed elevata esposizione netta al mercato, che è riuscito a capitalizzare la fase rialzista dei listini europei, stimolata dalle iniziative di supporto ai mercati promosse dalla BCE a inizio settembre, grazie all'esposizione lunga al settore finanziario, primo beneficiario della riduzione del tail risk legato al rischio insolvenza dei paesi membri dell'Unione.

Secondo maggiore contributo mensile, pari a +24bps, da parte dei fondi specializzati sul **mercato globale**. Il migliore risultato di novembre è stato conseguito dal gestore attivo sui mercati azionari delle principali economie sviluppate che, grazie al posizionamento lungo sui titoli nel settore consumi, ha beneficiato del crescente clima di ottimismo sulla ripresa negli Stati Uniti e sull'accelerazione dell'economia cinese. Apporto positivo anche da parte del gestore operante con approccio di trading opportunistico, che continua a beneficiare dell'esposizione lunga al settore finanziario.

Contributo positivo, pari a +10bps, anche da parte della **componente asiatica** del portafoglio. Il crescente ottimismo dovuto al miglioramento degli indicatori economici in Cina ha consentito di chiudere il mese con un risultato positivo sia ai due gestori operanti con esposizione lunga al mercato cinese che al gestore specializzato sui settori ciclici del mercato asiatico. I gestori specializzati sul **mercato anglosassone** hanno registrato nel mese un risultato pari a +2bps. Nel corso di novembre, infatti, il gestore operante sulle società a piccola capitalizzazione, la cui attività di stock picking focalizzata sulle società di elevata qualità, ha prodotto un risultato solo leggermente positivo. Contributo sostanzialmente neutrale dal gestore caratterizzato da un approccio value, particolarmente abile nel prevedere le forti inversioni settoriali che si possono creare in alcune fasi del ciclo economico, penalizzato dalla correzione di alcuni titoli ciclici. Infine, i **fondi specializzati sul mercato americano** hanno prodotto un risultato negativo pari a -32bps. Il contributo negativo è dipeso dallo specialista dei settori domestici dell'economia che adotta un approccio concentrato e generalmente direzionale nei propri settori di operatività, e da un gestore operante con elevata esposizione ai titoli energetici, che ha sofferto il trend ribassista del settore. Risultato nuovamente positivo, invece, del fondo generalista il cui approccio di investimento combina un'approfondita analisi bottom-up con una gestione attiva del portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,99%	1,08%	-1,64%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,24%	10,13%	19,15%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,34%	11,61%	12,42%
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.

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%	0,59%	0,40%		3,59%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%	1.26%		11.09%
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%

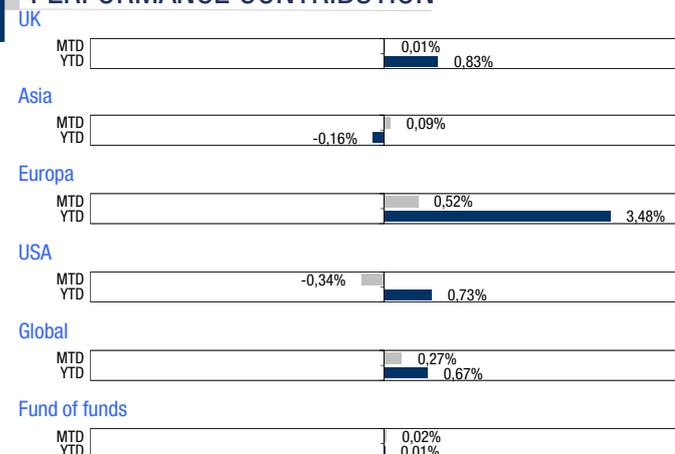
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	52,33%	5,99%	
MSCI World in Local Currency	12,20%	15,12%	64,82%
Eurostoxx in Euro	-16,32%	19,38%	60,55%
MH FdF Indice Equity (EW)	15,04%	4,56%	94,15%

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

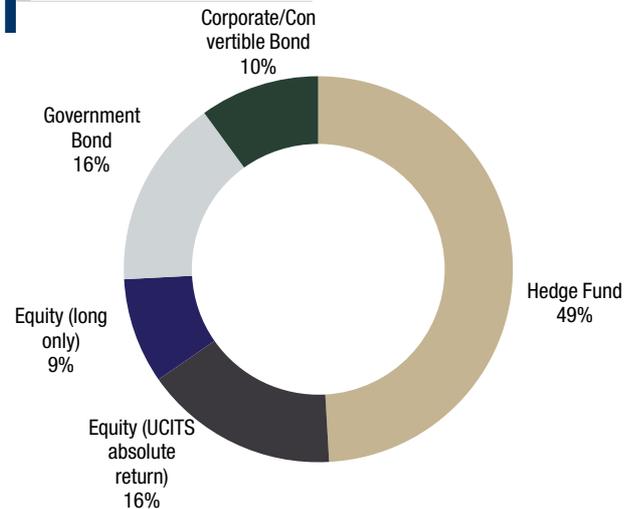
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazioni.

RIEPILOGO MESE

NAV novembre 2012	€ 507.299,566
RENDIMENTO MENSILE novembre 2012	0,70%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	4,53%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	2,00%
CAPITALE IN GESTIONE dicembre 2012	€ 11.818.186

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di novembre 2012 una performance pari a +0.70% (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 1.26% e 0.73%.

La **componente obbligazionaria** ha apportato 40bps al risultato mensile del prodotto a fronte di un peso del 20% circa. Il principale contributo positivo è venuto dall'esposizione alle obbligazioni governative greche, che hanno ricevuto un importante supporto nel mese dall'accordo raggiunto il 26 novembre dall'Eurogruppo sull'erogazione della nuova tranche di prestiti alla Grecia, con l'annuncio in particolare di un piano di buyback sul debito greco: il fondo specializzato sui mercati del credito con portafoglio focalizzato su obbligazioni governative e bancarie dell'Europa Periferica è stato in grado di generare ottimi profitti nel mese dall'allocazione ai bond greci, aggiungendo poi ulteriore valore grazie ad una posizione opportunistica su un'obbligazione subordinata di Bankia, chiusa nel corso del mese dopo il verificarsi del catalyst atteso. L'allocazione diretta a titoli governativi italiani e spagnoli a breve e media scadenza ha poi contribuito positivamente per 13bps, traendo vantaggio nel mese da un ulteriore restringimento degli spread governativi nell'Europa Periferica. Contributi positivi anche dalla componente allocata in obbligazioni subordinate bancarie e dal fondo specializzato sul credito strutturato in US. Il secondo miglior contributo di novembre è dipeso dalla

componente azionaria (+30bps). La porzione long-only del portafoglio ha leggermente sovraperformato gli indici azionari globali, grazie principalmente all'esposizione al settore dei semiconduttori in US e all'ottimo risultato del fondo specializzato sul mercato cinese, che è stato in grado di generare alpha nel mese sfruttando una efficace attività di selezione dei titoli in particolare all'interno del settore finanziario. All'interno della componente azionaria UCITS a ritorno assoluto, i buoni risultati di due gestori basati in Europa ma che operano a livello globale, favoriti nel mese dall'incremento dell'esposizione netta lunga al mercato, sono stati in parte compensati dal contributo negativo di un fondo specializzato sul mercato europeo, che anche in novembre ha sofferto principalmente a causa della correzione di due posizioni lunghe sul settore tecnologico. Contributo positivo nel mese anche dalla componente investita in **fondi hedge**. I fondi di hedge della Casa hanno riportato performance complessivamente positive nel mese, continuando a beneficiare di un ambiente caratterizzato da migliore visibilità e maggiore attenzione ai fondamentali delle singole società, dopo l'accantonamento del tail risk grazie al supporto garantito dalla BCE nel corso dell'estate. Performance contrastate sono venute, anche in novembre, dall'allocazione diretta a fondi hedge: il gestore macro specializzato sui mercati asiatici, che ha tratto profitto principalmente dalla posizione ribassista sullo yen, ha permesso di controbilanciare il mese deludente del gestore long/short equity specializzato sul settore TMT, penalizzato soprattutto dal rimbalzo della parte corta del portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	0,36%	-0,39%	-4,55%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,72%	4,36%	10,13%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,98%	6,14%	11,61%
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.

Novembre 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%	0,24%	0,70%		4,53%
	Bench.	2.14%	1.81%	0.34%	-0.60%	-2.32%	0.84%	0.92%	0.82%	0.93%	-0.06%	0.84%		5.73%
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	2,00%	5,91%	
Benchmark Portfolio	-2,15%	7,26%	87,33%
MSCI World in Local Currency	-22,61%	17,43%	78,90%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	32,37%	3,20%	-37,09%

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 (UCITS absolute return)



Equity (long only)



Government Bond



Corporate/Convertible Bond



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

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

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	65 giorni
ISIN Code	IT0004230295
Bloomberg	HINPORT IM

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	451.719,233	-0,15%	-0,32%	-0,32%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	643.303,003	-0,15%	-0,32%	-0,32%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	545.413,104	0,34%	2,97%	11,24%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	501.061,225	0,34%	0,21%	0,21%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	677.828,872	0,34%	2,97%	13,41%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	621.045,356	0,34%	-0,49%	-0,49%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	560.179,940	0,76%	4,02%	14,42%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	504.819,314	0,74%	0,97%	0,97%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	741.577,761	0,76%	4,02%	16,46%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	497.967,562	0,76%	4,01%	-0,41%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	502.119,830	0,77%	4,63%	0,42%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	520.320,225	0,40%	3,59%	5,41%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	719.170,700	0,40%	3,59%	13,02%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III	01/03/2009	IT0004461064	695.656,596	0,40%	3,59%	13,02%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	500.034,431	0,34%	4,16%	0,07%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	503.265,369	0,65%	0,65%	0,65%

* 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.