



Fondi di Fondi Hedge

Report Novembre 2013

Fondi di fondi Hedge

Novembre 2013

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE NOVEMBRE 2013	PERFORMANCE YTD 2013	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	1,24%	12,48%	80,22%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	1,26%	11,53%	61,02%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	1,50%	10,85%	24,51%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	1,49%	15,13%	78,31%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	1,20%	12,37%	16,68%

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 2013 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Nel corso di novembre, gli indicatori macroeconomici relativi agli Stati Uniti hanno confermato una situazione di moderata ripresa economica, con segnali positivi derivanti soprattutto dal mercato del lavoro e dalle imprese. Si è conclusa infatti la stagione degli utili relativi al terzo trimestre 2013, da cui è emerso che circa i tre quarti delle aziende dello S&P500 ha battuto le stime degli utili degli analisti e più della metà le stime dei fatturati. La Federal Reserve ha rilasciato le Minute dell'incontro del 30 ottobre, in occasione del quale sono stati mantenuti invariati sia i tassi di interesse sia l'ammontare del quantitative easing. Dal documento è emerso che la Fed analizzerà il progresso "cumulato" dei dati economici da quando è iniziato il QE, soprattutto con riferimento ai progressi sul mercato del lavoro. Inoltre sta molto a cuore alla Banca Centrale sottolineare la differenza fra riduzione del QE e l'aumento dei tassi di interesse di riferimento come strumento di politica monetaria: anche se sarà deciso il tapering, la politica monetaria rimarrà comunque estremamente accomodante per un periodo di tempo considerevole, anche successivamente alla fine del programma di QE, e i tassi saranno aumentati solo se l'economia continuerà a rafforzarsi.

Con riferimento all'Eurozona, a fronte di indicatori prospettici in miglioramento, i dati storici continuano ad essere piuttosto deludenti, eccezion fatta per la Germania dove i segnali provenienti dal settore industriale sono stati nel complesso buoni negli ultimi mesi. A differenza degli US, la stagione degli utili ha rivelato uno stato di salute non particolarmente buono fra le società europee che hanno in maggioranza disatteso le previsioni degli analisti relativamente a utili e fatturati. Nel corso dell'ultimo meeting del 7 novembre, la BCE ha deciso di ridurre di 25bps il tasso ufficiale di sconto dallo 0.5% allo 0.25%, mantenendo invariato a zero il tasso sulla deposit facility delle banche. Tali decisioni sono dipese dalla diminuzione dell'inflazione e dalle prospettive di riduzione della pressione rialzista sui prezzi anche nel medio termine, elementi questi che paventano un vero e proprio rischio di deflazione. Inoltre la Banca Centrale Europea è preoccupata per la permanenza di dinamiche di erogazione del credito ancora depresse soprattutto in alcune aree dell'Eurozona. Draghi ha ribadito che continua ad attendersi che i tassi di riferimento della BCE rimarranno uguali o inferiori al livello attuale per un periodo di tempo prolungato, in presenza di previsioni di inflazione ancora

bassa nel medio termine, a causa della debolezza delle economie e delle dinamiche monetarie anch'esse depresse.

Con riferimento all'Asia, sicuramente l'evento di portata storica verificatosi nel mese è stato l'annuncio da parte delle autorità cinesi di una serie di riforme strutturali volte ad una maggiore deregolamentazione di diversi settori dell'economia, ad una graduale apertura agli investimenti esteri, alla potenziale liberalizzazione del settore finanziario, alla revisione delle regole relative alla proprietà terriera e all'anagrafe, ad una gestione più efficiente delle società partecipate dallo Stato (le cosiddette SOEs), e quindi, più in generale, ad una maggiore occidentalizzazione delle politiche economiche. L'obiettivo delle società cinesi continua ad essere la promozione di una crescita economica meno dipendente dall'andamento delle economie globali e dalla spesa pubblica, e invece più legata ai consumi e alle diverse componenti interne dell'economia, dando a tendere un ruolo maggiore all'imprenditoria privata. Tali annunci hanno contribuito alla salita del mercato azionario cinese nel mese, che si è contraddistinto dagli altri mercati emergenti che ancora in novembre hanno invece registrato un mese negativo.

Entrando nel 2014 crediamo che il contesto continuerà ad essere interessante per i fondi hedge. Nonostante mercati probabilmente meno direzionali, riteniamo che rimarranno numerose le opportunità di generazione di alpha per i nostri gestori. Ci aspettiamo per i primi mesi del 2014 un ambiente caratterizzato ancora da bassa correlazione tra i titoli e contenuta volatilità. Non esiste un mercato senza rischi, ma crediamo che, con l'accantonamento del rischio sistemico in Europa grazie a Draghi, i fondi hedge saranno in grado di continuare a generare valore in uno scenario più razionale, anche di mercato ribassista. In termini geografici, continuiamo a preferire i mercati sviluppati (Europa, USA, Giappone) ai mercati emergenti, sebbene le valutazioni correnti riflettano già in taluni casi l'attuale congiuntura economica. Pensiamo che la qualità dei gestori presenti nei nostri fondi di fondi sia la più alta di sempre; per questo, prevediamo di poter continuare a generare rendimenti superiori alla media nel prossimo futuro.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

I mercati azionari dei Paesi Sviluppati hanno registrato in novembre un mese positivo. Il mercato giapponese ha ottenuto una performance molto buona pari a +9.3% (+50.7% da inizio anno), il mercato americano ha sovraperformato il mercato europeo registrando un apprezzamento del 2.8% (+26.6% da inizio anno, indice S&P500); l'Eurostoxx ha chiuso il mese +1.1% (+19.6% da inizio anno). I mercati emergenti hanno nuovamente sottoperformato i mercati sviluppati, con una performance di poco sotto lo zero (-0.1%) per l'indice MSCI Emerging Markets in valute locali e negativa dell'1.6% per l'indice MSCI Emerging Markets in dollari. Da inizio anno i mercati emergenti sono positivi del 2% in valute locali, ma restano negativi del 3.5% in dollari.

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di novembre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha perso lo 0.1%, mantenendosi solo leggermente positivo da inizio anno (+0.4%).

In US, la curva si è irripidita di 21bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 19bps del tasso decennale a 2.75% vs. una diminuzione di 2bps del tasso a due anni a 0.28%.

In Europa la curva si è irripidita di 2bps, con tassi a 2 anni stabili a 0.11%, e tassi a 10 anni aumentati di 2bps a 1.69%. Gli spread di rendimento dei Titoli di Stato dei Paesi periferici rispetto al Bund si sono ristretti nel mese di ottobre rispetto ai livelli di fine settembre.

In UK la curva dei tassi si è irripidita di 12bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è salito di 4bps a 0.46% e il tasso a 10 anni è salito di 14bps a 2.77%.

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito societario hanno registrato in novembre una performance mediamente positiva, con sovraperformance dei titoli high yield rispetto ai titoli investment grade. In US gli investment grade hanno perso 0.2% (-1.4% da inizio anno) e in Europa hanno guadagnato lo 0.2% (+2.8% da inizio anno). Gli high yield americani hanno registrato una performance dello 0.5% (+6.9% da inizio anno) mentre in Europa hanno guadagnato l'1.2% (+9.2% da inizio anno). Le obbligazioni convertibili hanno registrato in novembre un risultato dell'1.3% (+17.4% da inizio anno) con una sovraperformance delle convertibili giapponesi (+2.5%) sulle convertibili americane (+2.1%) e europee (+0.3%).

Mercati delle risorse naturali

In novembre, le risorse naturali hanno mediamente registrato un mese negativo. In particolare, si sono viste pesanti correzioni fra i metalli preziosi (oro -5.5% a 1251 USD) e le risorse a uso industriale. Fra le risorse energetiche, il petrolio WTI ha perso il 4.8% (92.7 USD) e in Brent ha guadagnato lo 0.8% (109.7 USD). Molto positiva la performance del gas naturale nel mese. Differenziati gli andamenti delle risorse a uso agricolo: positivi soia e cotone e negativi grano, mais e zucchero.

Mercati delle valute

Sui mercati delle valute, il dollaro è rimasto pressoché invariato sull'euro a fine novembre, dopo una volatilità inframensile significativa. Lo yen ha ripreso il proprio trend di indebolimento rispetto a dollaro e euro, deprezzandosi rispettivamente del 4.2% (a 102.46) e del 4.1% nel mese (a 139.2). Le valute dei Paesi emergenti si sono mediamente svalutate rispetto al dollaro in novembre.

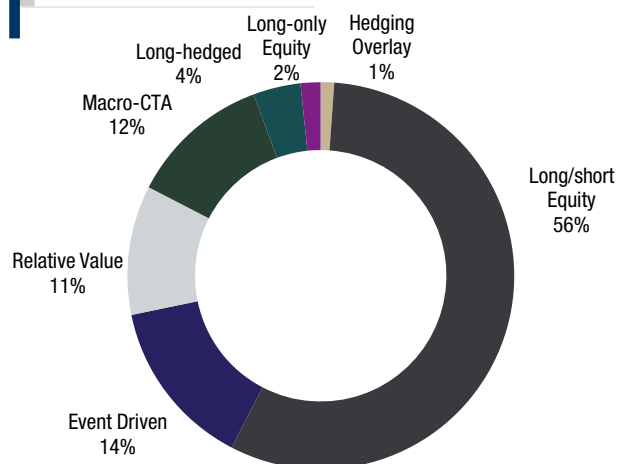
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 2013	€ 848.887,743
RENDIMENTO MENSILE novembre 2013	1,24%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	12,48%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	80,22%
CAPITALE IN GESTIONE dicembre 2013	€ 216.744.289

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a 1,24%. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +80.22% vs. una performance lorda del 59.53% del JP Morgan GBI in valute locali e del 38.40% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance è dipeso dai **fondi long/short equity** che con un peso di circa il 56% ha generato 84bps nel mese di novembre. Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è venuto dai gestori americani: in particolare, all'interno di questa categoria sono da segnalare sia l'ottima performance del fondo specializzato sul settore TMT che ha beneficiato del sostanziale apprezzamento di alcuni titoli del settore internet e sia di un manager focalizzato sul settore retail e finanziario che ha invece tratto vantaggio da alcune specifiche storie di ristrutturazione. Ottimo anche il contributo dei fondi globali dove sono da segnalare lo straordinario risultato di un manager posizionato lungo su settore tecnologico e finanziario e corto risorse naturali e il rendimento di un gestore che ha abilmente sovrappeso il Giappone. Positivo ma deludente invece il contributo dei gestori europei che hanno registrato rendimenti modesti nel mese principalmente a causa di posizionamenti settoriali non corretti e di esposizioni nette al mercato molto basse.

Secondo contributo positivo in novembre e' venuto dalla **strategia macro** che con un peso del 12% ha generato 20bps dopo numerosi mesi di contributo negativo. In particolare, il migliore risultato è dipeso dal gestore che opera più attivamente sulle asset class giapponesi, che

ha tratto vantaggio dalla sovraperformance del Nikkei vs. lo S&P500 e dal posizionamento ribassista sullo yen, e, fra le altre asset class dei Paesi sviluppati, dal posizionamento ribassista sulla parte a lunga della curva americana. Bene anche il contributo del gestore macro con una bias asiatica. Contributo positivo pari a 11bps dalla strategia **relative value** che ha un peso in portafoglio pari a 11%. In tale categoria da segnalare il contributo del fondo specializzato su obbligazioni convertibili e del nostro specialista sui mercati del credito in Europa che è riuscito a generare una buona performance grazie all'esposizione opportunistica a un subordinato bancario sul quale si è verificato uno specifico evento, al corto tattico sull'indice delle banche europee vs. lungo indice sul credito emesso dai finanziari, all'esposizione rialzista a bond di lunga scadenza in specifici periferici europei e da un basket di posizioni corte in bond high yield a breve scadenza.

Contributo positivo ma inferiore al peso in portafoglio e' venuto dalla strategia event driven che ha prodotto 18bps con un peso di circa il 14%. All'interno di tale categoria la maggioranza della performance e' dipesa da un fondo operativo sul mercato USA le cui posizioni si sono apprezzate nel mese grazie al verificarsi di specifici eventi nel settore del real estate. Contributi modestamente positivi sono venuti anche dai fondi europei.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	5,03%	2,75%	3,97%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,39%	9,33%	0,29%
Rendimento ultimi 12 mesi	14,47%	26,01%	0,24%
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. 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
2013	FONDO	2,45%	1,24%	0,84%	1,46%	1,54%	-0,57%	0,77%	-0,12%	1,74%	1,28%	1,24%		12,48%
	MSCI W.	5.28%	1.29%	2.42%	2.54%	1.11%	-2.56%	4.66%	-2.27%	3.55%	3.88%	1.99%		23.80%
2012	FONDO	1,57%	1,32%	0,85%	-1,15%	-1,80%	-0,26%	0,02%	0,91%	1,02%	0,76%	0,76%	1,76%	5,84%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%	1.26%	1.78%	13.07%
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%

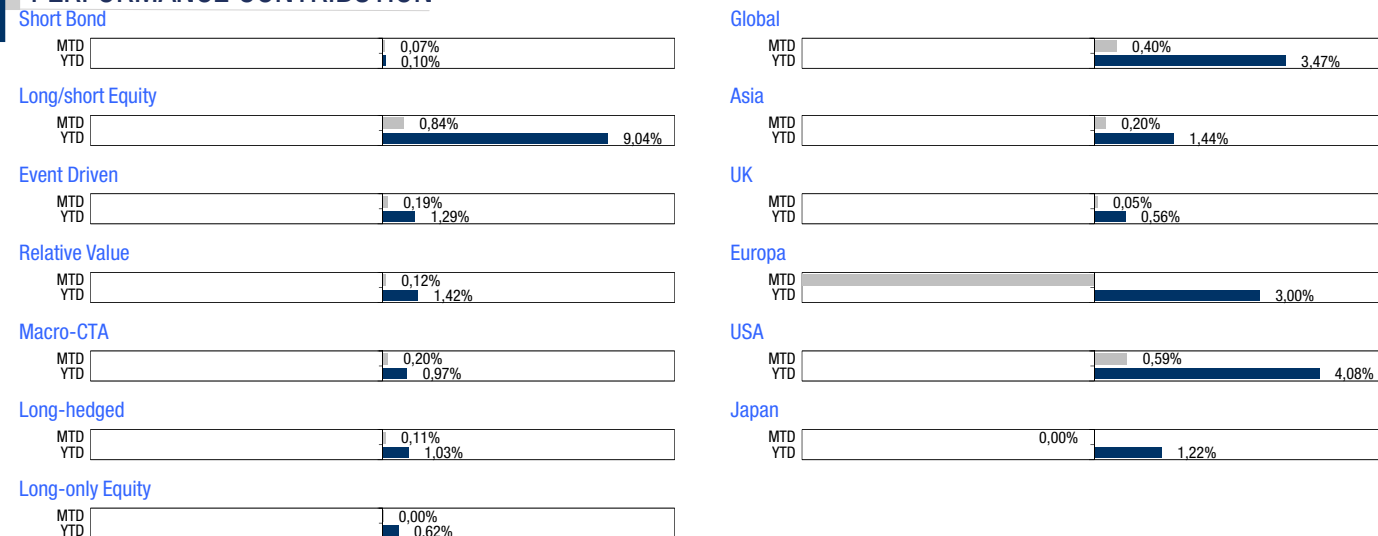
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	80,22%	5,09%	
MSCI World in Local Currency	38,40%	14,62%	63,83%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	59,53%	3,08%	-28,04%
Eurostoxx in Euro	2,53%	18,73%	57,61%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	21,02%	3,90%	90,09%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. 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	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	35 giorni (HIGF classe I); 45 giorni (HIGF classi III e IV); 65 giorni (HIGF classi II e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199236
Trattamento fiscale	20%	Bloomberg	HIGLBEQ IM

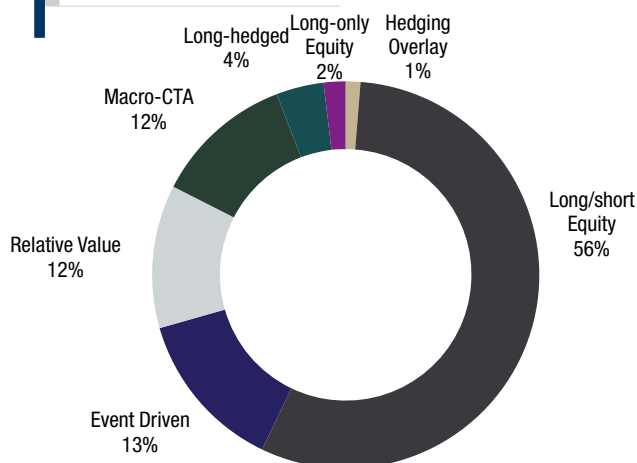
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 2013	€ 766.262,817
RENDIMENTO MENSILE novembre 2013	1,26%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	11,53%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	61,02%
CAPITALE IN GESTIONE dicembre 2013	€ 130.265.774

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a 1,26% in novembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 61.02% vs. una performance lorda del 59.53% del JP Morgan GBI in valute locali e del 38.40% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance è dipeso dai fondi **long/short equity** (66% della performance vs. peso del 56%). Dal punto di vista geografico, HIMS ha beneficiato soprattutto dell'allocazione ai fondi specializzati sul mercato americano (+51bps): migliore contributo nel comparto, ma anche all'interno dell'intero portafoglio, è dipeso dal gestore specializzato sul settore TMT che, con la componente rialzista del portafoglio, è riuscito a sovraperformare anche questo mese il Nasdaq. Positivi e superiori al peso in portafoglio i contributi dei long/short specializzati su Europa e Asia, mentre, al contrario, solo pressoché neutrale il contributo della componente giapponese.

Alle strategie equity/long short, si aggiunge l'apporto dei **long hedged** e dei **long only** (8% del risultato vs. peso del 6%) grazie al fondo con approccio direzionale rialzista che ha beneficiato soprattutto dell'esposizione al mercato giapponese, e grazie allo specialista sul mercato cinese.

I fondi **event driven** hanno generato un contributo positivo ma meno che proporzionale al peso in portafoglio (7% della performance vs.

peso del 13%). Tutti i fondi presenti in HIMS hanno restituito un contributo positivo: da segnalare in particolare il gestore che opera su equity e credito delle società a media capitalizzazione in Europa, che nel mese ha beneficiato da entrambe le componenti del portafoglio, implementando un approccio molto opportunistico su società coinvolte in eventi con orizzonte temporale di breve termine.

Contributo positivo, ma inferiore al peso in portafoglio, da parte dei fondi **relative value** (6% vs peso dell'12%), grazie soprattutto all'apporto del nostro specialista sui mercati del credito in Europa, ma anche grazie ai fondi specializzati sui mercati del credito strutturato in US. Nel primo caso, il fondo ha ottenuto ritorni positivi da tutte le componenti del portafoglio (obbligazioni corporate, titoli finanziari e governativi); fra i fondi che investono nel credito strutturato, da segnalare la performance buona del gestore specializzato sul comparto dei CMBS.

Infine, i fondi **macro** hanno generato un contributo sostanzialmente in linea con il proprio peso in portafoglio (8% vs. un peso in portafoglio del 12%). I migliori risultati sono dipesi dal fondo con bias sui mercati asiatici, che ha beneficiato del corretto posizionamento sull'azionario giapponese e sullo yen, oltre che dal fondo specializzato su valute e reddito fisso che nel mese era correttamente esposto per un irripidimento della curva dei tassi in US.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,05%	2,75%	3,97%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,82%	9,33%	0,29%
Rendimento ultimi 12 mesi	13,05%	26,01%	0,24%
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. 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
2013	FONDO	2,24%	1,16%	0,74%	1,14%	1,93%	-0,49%	0,68%	0,02%	1,24%	1,07%	1,26%		11,53%
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%	-2,56%	4,66%	-2,27%	3,55%	3,88%	1,99%		23,80%
2012	FONDO	1,21%	1,45%	0,79%	-0,89%	-1,82%	-0,35%	0,34%	0,64%	0,87%	0,40%	0,34%	1,36%	4,37%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%	1,26%	1,76%	1,93%	-0,55%	1,26%	1,78%	13,07%
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%

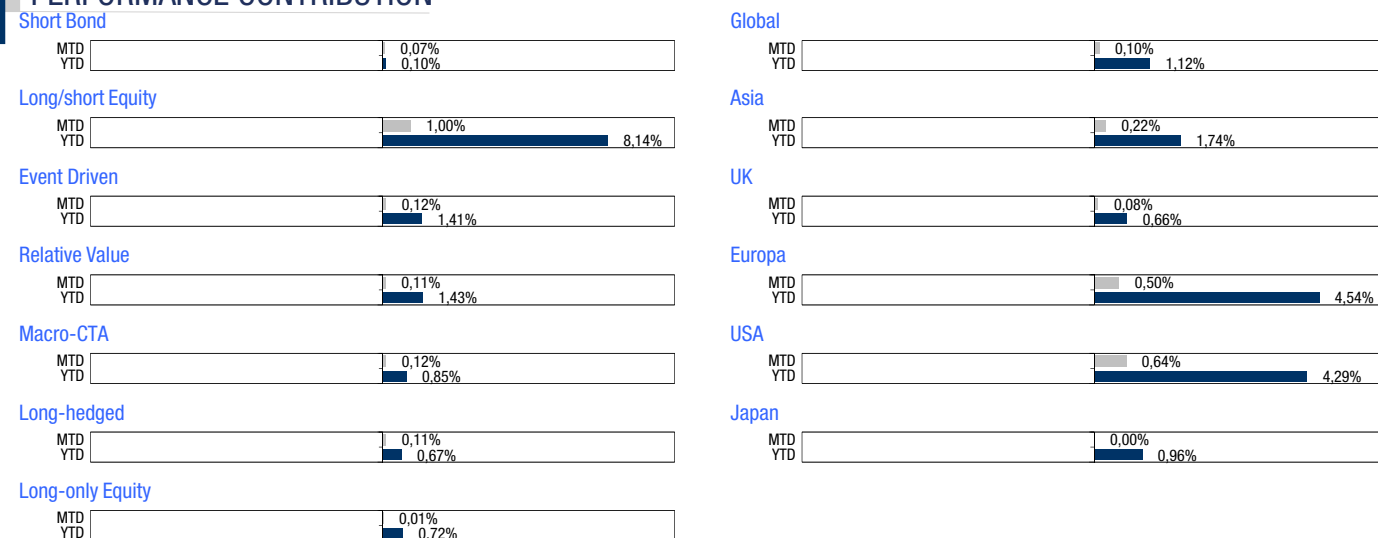
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	61,02%	4,71%	
MSCI World in Local Currency	38,40%	14,62%	63,85%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	59,53%	3,08%	-25,70%
Eurostoxx in Euro	2,53%	18,73%	57,10%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	21,02%	3,90%	91,96%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. 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	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	35 giorni (classi I,IV); 65 giorni (classi III, 2009M,2012)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199277
Trattamento fiscale	20%	Bloomberg	HIMUSTR IM

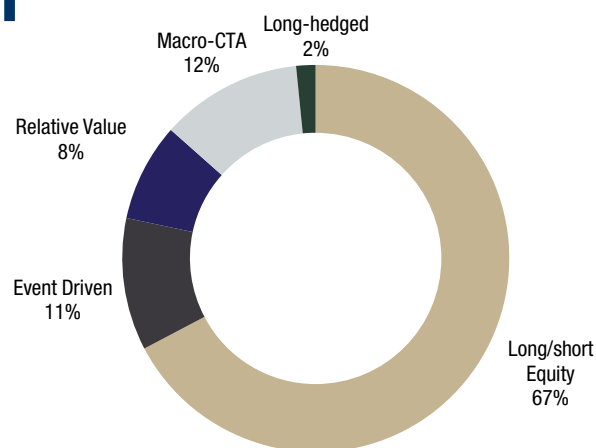
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 2013	€ 502.978,850
RENDIMENTO MENSILE novembre 2013	1,50%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	10,85%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	24,51%
CAPITALE IN GESTIONE dicembre 2013	€ 67.155.346

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in novembre una performance pari a +1,50%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a 24.51%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **long/short equity** (74% della performance vs. peso 67%). Dal punto di vista geografico, il maggiore apporto è dipeso dai fondi specializzati sul mercato europeo (+53bps) grazie al risultato di uno dei nostri stock picker (anche migliore contributo dell'intero portafoglio alla performance del mese). Molto buono anche il contributo dei fondi che operano sul mercato US (+48bps) soprattutto grazie al risultato del gestore generalista focalizzato in particolare sui settori industriale e consumi, e allo specialista nel settore TMT che nel mese ha ottenuto una performance molto buona con la parte rialzista del portafoglio. Unico contributo negativo significativo è dipeso dal fondo che opera sui titoli delle società del settore risorse naturali. Neutrale, infine, il contributo del fondo specializzato sul mercato giapponese, che nel mese ha sofferto dalla parte corta del portafoglio.

Al contributo delle strategie long/short, va aggiunto anche l'apporto derivante dai **long/hedged** (3% della performance vs. peso 2%) ottenuto grazie al gestore che opera con approccio direzionale sui mercati azionari, che nel mese è stato in grado di cogliere il rialzo dei mercati, soprattutto in Giappone.

Positivo e all'incirca in linea con il proprio peso il contributo della

strategia **event driven** (10% vs. peso 11%): tutti i fondi in portafoglio hanno ottenuto risultati positivi, beneficiando di un contesto che da alcuni mesi è tornato favorevole per la strategia. In particolare il migliore apporto è dipeso da uno dei fondi specializzati in Europa che ha tratto vantaggio dal buon esito di alcune situazioni specifiche.

I fondi **relative value** hanno prodotto nel mese il 4% della performance (vs. peso 8%). Il migliore contributo è dipeso dal nostro specialista sui mercati del credito in Europa che è riuscito a generare una buona performance grazie all'esposizione opportunistica a un subordinato bancario sul quale si è verificato uno specifico evento, al corto tattico sull'indice delle banche europee vs. lungo indice sul credito emesso dai finanziari, all'esposizione rialzista a bond di lunga scadenza in specifici periferici europei e da un basket di posizioni corte in bond high yield a breve scadenza. All'incirca neutrale il contributo dei fondi specializzati sul credito strutturato in US.

I fondi **macro** hanno generato il 9% della performance a fronte di un peso del 12%. In particolare il migliore risultato è dipeso dal gestore che opera più attivamente sulle asset class giapponesi, che ha tratto vantaggio dalla sovraperformance del Nikkei vs. lo S&P500 e dal posizionamento ribassista sullo yen, e, fra le altre asset class dei Paesi sviluppati, dal posizionamento ribassista sulla parte a lunga della curva americana.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,72%	16,12%	3,56%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,21%	9,33%	0,29%
Rendimento ultimi 12 mesi	11,77%	26,01%	0,24%

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

Novembre 2013

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2013	FONDO	1,69%	1,13%	0,81%	0,48%	2,11%	-0,52%	0,72%	0,06%	1,47%	0,93%	1,50%		10,85%
	JPMGBI	-0,58%	0,60%	0,71%	1,03%	-1,67%	-1,10%	0,26%	-0,29%	0,70%	0,84%	-0,11%		0,36%
2012	FONDO	1,02%	1,05%	0,77%	-0,35%	-1,33%	-0,76%	0,64%	0,68%	0,65%	0,32%	-0,15%	0,83%	3,39%
	JPMGBI	0,61%	0,11%	-0,39%	0,68%	1,54%	-0,46%	1,02%	0,08%	0,21%	0,04%	0,73%	-0,12%	4,11%
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.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	24,51%	3,80%	
MSCI World in Local Currency	103,35%	13,55%	72,47%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	18,07%	2,81%	-39,51%
Eurostoxx in Euro	69,32%	17,55%	67,02%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	10,47%	2,71%	90,79%

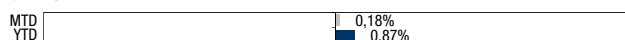
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

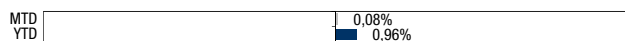
Long/short Equity



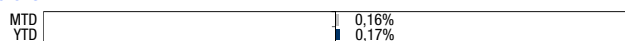
Event Driven



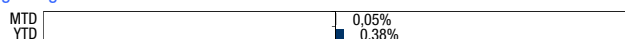
Relative Value



Macro-CTA



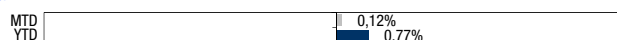
Long-hedged



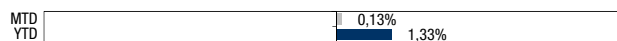
Global



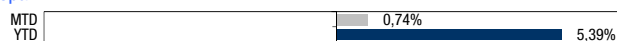
Asia



UK



Europa



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 e II); 65 giorni (classe III)
ISIN Code	IT0003725279
Bloomberg	DWSHDLV IM

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 2013	€ 841.870,153
RENDIMENTO MENSILE novembre 2013	1,49%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	15,13%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	78,31%
CAPITALE IN GESTIONE dicembre 2013	€ 102.299.970

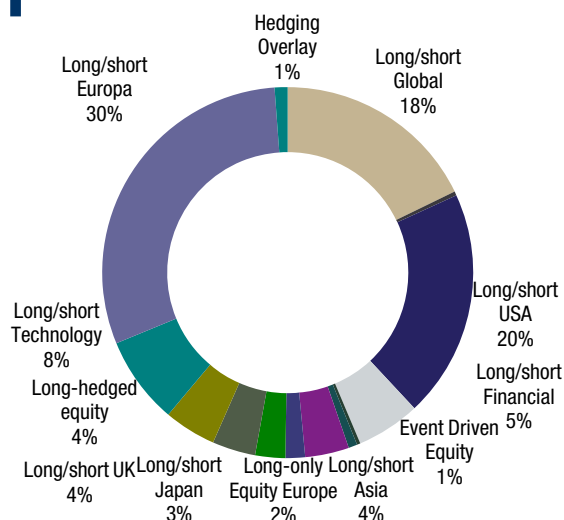
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di novembre 2013 una performance pari a 1,49%, per un risultato da inizio anno pari a +15.13%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +78.31% (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 41.38%

Il miglior contributo mensile, pari a +89bps, e' stato generato dai fondi operanti sul **mercato americano**, con un peso del 29%. Il principale apporto e' venuto anche questo mese dal gestore specializzato sul settore TMT, grazie ad un'efficace selezione dei titoli in ambito internet e telecomunicazioni. Un buon contributo e' stato fornito anche dal gestore generalista, abile nel mese a capitalizzare il rialzo dei mercati di riferimento, e dal gestore operante con approccio concentrato sui titoli legati all'economia domestica, il cui portafoglio ha beneficiato nel mese di notizie specifiche positive riguardanti un titolo del settore retail. Il secondo miglior contributo del mese, pari a +44bps, e' stato generato dai fondi operanti sul **mercato globale**, con un peso del 26%. Il principale apporto e' venuto dal gestore generalista focalizzato sui mercati di US ed Europa, il cui posizionamento tematico lungo financials e alcuni settori ciclici dell'economia, tra cui le linee aeree, e' risultato particolarmente profittevole. Un contributo ampiamente positivo e' venuto anche dal gestore specializzato sul settore finanziario e dal gestore operante con approccio value contrarian.

Il terzo miglior contributo mensile, pari a +19bps, e' stato generato dai

ASSET ALLOCATION



fondi specializzati sul **mercato europeo**, con un peso in portafoglio del 33%. Il migliore risultato e' stato prodotto dai due gestori caratterizzati da una gestione attiva del portafoglio, nonostante un'esposizione netta al mercato molto contenuta, grazie ad una consistente generazione di alpha nei settori IT, telecom equipment e consumi ciclici nel corso della stagione di pubblicazione degli utili aziendali.

Il fondo focalizzato sul **mercato UK** a settembre ha generato un contributo positivo, pari a +7bps, con un peso del 4%. Il riposizionamento operato dal gestore negli ultimi mesi verso tematiche esposte alla ripresa economica in atto nel Regno Unito, in particolare nel settore immobiliare e nei consumi domestici, continua ad essere premiato dal mercato.

I fondi specializzati sul **mercato asiatico** hanno generato un contributo positivo di 15bps, con un peso in portafoglio pari al 4%. Tale risultato e' attribuibile sia alla buona performance del gestore specializzato sui settori ciclici dell'economia asiatica che ai due gestori operanti con elevata esposizione netta al mercato specializzati sul mercato cinese, in portafoglio ad un peso piu' contenuto.

Infine, il gestore specializzato sul **mercato giapponese** ha fornito un contributo sostanzialmente nullo. Il suo approccio di gestione, neutrale al mercato, e' stato infatti sfavorito in novembre dalla forte direzionalità dei listini azionari giapponesi.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	5,05%	2,99%	0,21%
Rendimento ultimi 6 mesi	6,12%	9,33%	11,88%
Rendimento ultimi 12 mesi	17,06%	26,01%	22,44%
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. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

Novembre 2013

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2013	FONDO	2,97%	1,52%	0,69%	0,89%	2,17%	-1,37%	1,85%	-0,29%	2,51%	1,84%	1,49%		15,13%
	MSCI W.	5.28%	1.29%	2.42%	2.54%	1.11%	-2.56%	4.66%	-2.27%	3.55%	3.88%	1.99%		23.80%
2012	FONDO	1,80%	1,83%	1,11%	-1,01%	-3,29%	-0,43%	0,25%	1,25%	1,15%	0,59%	0,40%	1,68%	5,33%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%	1.26%	1.78%	13.07%
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%

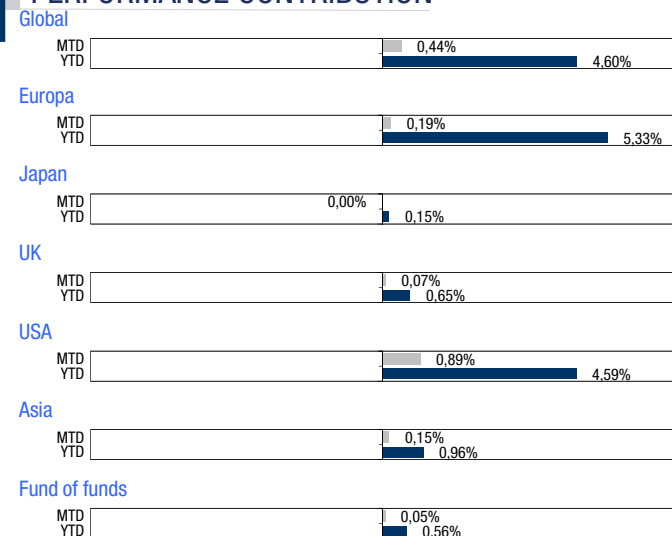
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	78,31%	5,92%	
MSCI World in Local Currency	41,38%	14,75%	66,00%
Eurostoxx in Euro	2,46%	18,89%	61,66%
MH FdF Indice Equity (EW)	28,87%	4,54%	94,19%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. 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	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile (Trimestrale la Classe III)
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	35 giorni (classi I e III) - 65 giorni (classi II, 2009M e 2012)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199251
Trattamento fiscale	20%	Bloomberg	HISESCP IM

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 2013	€ 580.257,142
RENDIMENTO MENSILE novembre 2013	1,20%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	12,37%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	16,68%
CAPITALE IN GESTIONE dicembre 2013	€ 18.263.722

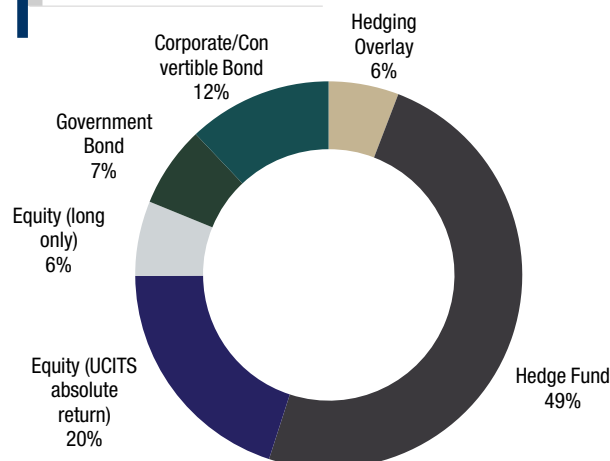
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di novembre 2013 una performance pari a +1,20% (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 +1.99% e -0.11%.

Il principale contributo di novembre è venuto dalla componente investita in **fondi hedge**, che ha apportato +80bps al risultato mensile del prodotto. I fondi di fondi della Casa hanno ottenuto in novembre un mese positivo, beneficiando del contributo di tutte le strategie. Non solo hanno funzionato le strategie "bottom up" (v. long/short equity e event driven) che hanno operato in un contesto ancora favorevole per lo stock picking, ma anche hanno fatto bene i fondi con approccio "top down" (v. strategie macro) che sono stati in grado di trarre vantaggio da diverse tendenze soprattutto sui mercati azionari, sulle valute e sulle asset class giapponesi. Ottimi risultati sono venuti nel mese anche dall'allocazione diretta a fondi hedge: il gestore long/short equity specializzato sul settore TMT ha aggiunto valore principalmente attraverso una eccellente attività di selezione dei titoli all'interno del portafoglio lungo, che ha significativamente sovraperformato il Nasdaq; il fondo long/short equity globale ha nuovamente beneficiato di un posizionamento settoriale corretto, con esposizione lunga a consumi e finanziari e corta a titoli legati alle risorse naturali.

Il secondo miglior contributo è dipeso dalla **componente azionaria**

ASSET ALLOCATION



(+25bps). I fondi azionari UCITS a ritorno assoluto hanno apportato +16bps in novembre. I principali contributi sono venuti da un fondo globale attualmente esposto prevalentemente al mercato americano e da un fondo che opera con approccio opportunistico e esposizione generalmente netta lunga al mercato, che ha tratto profitto soprattutto del sovrappeso sul mercato giapponese. Performance solo leggermente positiva, dopo diversi mesi di sovraperformance, per la porzione long-only del portafoglio, relativamente penalizzata in novembre dal sovrappeso sull'Europa.

Risultato positivo nel mese anche per la **componente obbligazionaria**. L'allocazione diretta e indiretta alle obbligazioni governative dell'Europa Periferica ha contribuito positivamente, grazie principalmente ai rialzi delle obbligazioni a breve scadenza di Cipro e Portogallo; il nostro gestore che opera soprattutto sui mercati del credito in Eurozona, oltre al buon contributo della componente governativa, ha ottenuto risultati positivi nel mese anche dall'allocazione selettiva a subordinati di banche europee e da una posizione nel settore corporate legata a eventi specifici. Buona performance complessiva anche per i fondi specializzati sul credito strutturato, grazie principalmente al risultato del fondo che opera sui CMBS che è stato in grado di aggiungere valore in novembre, sfruttando le numerose inefficienze tuttora presenti sul mercato di riferimento.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	2,40%	1,31%	-0,39%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,39%	3,93%	9,33%
Rendimento ultimi 12 mesi	14,38%	11,18%	26,01%
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. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

Novembre 2013

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2013	FONDO	2,53%	1,00%	0,54%	1,53%	1,83%	-1,56%	1,58%	-0,12%	1,88%	1,37%	1,20%		12,37%
	Bench.	2.09%	0.60%	1.21%	1.35%	0.50%	-1.69%	1.96%	-0.91%	1.77%	1.81%	0.99%		10.04%
2012	FONDO	2,07%	1,78%	0,50%	-1,24%	-2,27%	0,03%	0,64%	0,97%	1,09%	0,24%	0,70%	1,79%	6,41%
	Bench.	2.14%	1.81%	0.34%	-0.45%	-2.32%	0.84%	0.96%	0.77%	0.89%	-0.09%	0.80%	1.04%	6.86%
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).

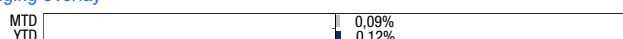
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	16,68%	5,78%	
Benchmark Portfolio	8,82%	6,93%	87,47%
MSCI World in Local Currency	-2,48%	16,56%	79,65%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	32,69%	3,18%	-34,36%

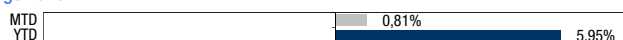
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Hedging Overlay



Hedge Fund



Equity (UCITS absolute return)



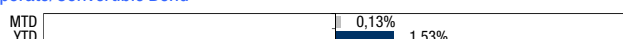
Equity (long only)



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	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	65 giorni
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	20%	Bloomberg	HINPORT IM

Allegato – Le classi



Novembre 2013

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	848.887,743	1,24%	12,48%	80,22%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	848.887,743	1,24%	12,48%	33,29%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	641.244,213	1,24%	12,48%	30,96%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	567.093,427	1,24%	12,04%	13,42%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	574.905,709	1,29%	12,65%	14,98%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	574.705,783	1,25%	12,06%	14,94%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01/12/2001	IT0003199277	766.262,817	1,26%	11,53%	61,02%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	766.262,817	1,26%	11,53%	28,21%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	616.240,688	1,26%	11,47%	25,68%	HEDIMST IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	562.738,015	1,26%	10,87%	12,55%	HIMST12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	700.981,437	1,26%	11,36%	12,31%	HEDIMIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	502.978,850	1,50%	10,85%	24,51%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	507.720,525	1,66%	11,48%	12,04%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	719.059,215	1,50%	10,86%	11,41%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	841.870,153	1,49%	15,13%	78,31%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	841.870,153	1,49%	15,13%	32,29%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	814.380,407	1,49%	15,13%	32,29%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	609.077,603	1,49%	15,12%	23,39%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	572.633,774	1,49%	14,53%	14,53%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	580.257,142	1,20%	12,37%	16,68%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	571.978,114	1,20%	12,38%	14,89%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	573.998,164	1,20%	12,18%	14,80%	HIPOR12 IM

* La classe III di Hedge Invest Sector Specialist prevede la distribuzione dei profitti su base annuale.

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