



Fondi di Fondi Hedge

Report Ottobre 2011

# Fondi di fondi Hedge

Ottobre 2011

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE OTTOBRE 2011	PERFORMANCE YTD 2011	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	-0,28%	-6,37%	40,56%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	-0,02%	-5,59%	54,27%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01 mag 2004	-0,40%	-6,02%	26,90%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	-0,50%	-4,94%	10,08%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	0,25%	-7,39%	49,44%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01 ago 2002	-0,22%	-4,36%	37,85%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	0,05%	-5,99%	-0,79%

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

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

N.B. L'andamento dei fondi di fondi Hedge Invest è confrontato con gli indici realizzati da MondoHedge in collaborazione con Eurizon, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di fondi hedge. Il valore di tali indici a fine ottobre 2011 è stimato.

## COMMENTO MERCATI

Ottobre è stato un mese nuovamente caratterizzato da forte attenzione dei mercati finanziari sulle notizie macro e politiche.

**I dati relativi all'economia US** hanno evidenziato un discreto miglioramento: nonostante la disoccupazione si mantenga stabilmente sopra il 9%, la creazione di posti di lavoro ha battuto le attese in settembre, soprattutto con riferimento al settore privato. I dati sui consumi hanno mostrato segnali di recupero nel mese e nel terzo trimestre, sia rispetto ai mesi precedenti sia in rapporto alle attese, in corrispondenza di un tasso di risparmio in graduale diminuzione negli ultimi mesi. Coerentemente a questi dati, gli indicatori di fiducia del consumatore americano sono stati in leggera ripresa dopo la decisa flessione registrata in agosto. Sul fronte delle aziende la stagione degli utili del terzo trimestre 2011 è iniziata in tono positivo nel mese di ottobre, segnalando una situazione micro ancora buona.

Con riferimento alla crisi del debito sovrano in Europa, dal meeting dell'Eurogruppo del 26 ottobre è emerso un progetto per la stabilizzazione dell'area Euro in tre punti: 1. definita la partecipazione dei privati alla ristrutturazione del debito greco: raggiunto un accordo preliminare su un possibile haircut del 50%; 2. per quanto riguarda il sistema bancario europeo, definito l'obiettivo di Core T1 ratio al 9% da raggiungere entro giugno 2012, previa presentazione di piani di ricapitalizzazione (per circa 106 mld eur) entro dicembre 2011 da parte dei singoli emittenti bancari; 3. con riferimento al fondo di stabilità, deciso l'ampliamento della capacità operativa e della flessibilità dello European Financial Stability Facility, mettendo allo studio diverse ipotesi per allargarne la portata a un ammontare probabilmente pari a 1 trillion eur. Nel corso del mese e in coincidenza di questo incontro e del successivo G20 tenutosi a Cannes il 3-4 novembre, l'attenzione dei mercati e delle autorità politiche e economiche nazionali e internazionali si è gradualmente allargata dalla gestione del problema greco alla situazione politico-economica dell'Italia. Lo spread di rendimento dei Titoli di Stato decennali italiani rispetto ai Bund tedeschi ha raggiunto nuovi picchi in ottobre, proseguendo questa tendenza anche nel mese di novembre, spingendo le autorità italiane a sottoporre all'Eurogruppo, alla BCE e al Fondo Monetario Internazionale una lettera d'intenti relativa alle prossime mosse di austerità in programma per garantire una diminuzione del debito pubblico e, nel contempo, uno stimolo alla crescita. In seguito ad una sempre maggiore perdita di credibilità dell'Italia, Sabato 12 Novembre Silvio Berlusconi ha rassegnato le dimissioni ed in meno di 24 ore Giorgio Napolitano ha chiamato Mario Monti alla guida di un nuovo governo tecnico.

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

In US lo S&P500 ha chiuso il mese di ottobre con un profitto del 10.8% (riportandosi a -0.35% da inizio anno); in Europa, l'indice Eurostoxx ha guadagnato l'8.4% (-15.2% da inizio anno); in Giappone il Nikkei ha reso il 3.3% (-12.1% da inizio anno).

**I mercati emergenti hanno chiuso il mese con un guadagno dell'8.9%** (-11.3% ytd, indice MSCI Emerging Markets in valute locali), con un recupero di tutte le aree geografiche: l'indice dell'Est Europa ha ottenuto l'11.5% (-12.3% da inizio anno), l'indice asiatico il 9.5% (-11.4% da inizio anno) e l'indice rappresentativo dell'America Latina l'8.5% (-12.7% da inizio anno).

### Mercati delle obbligazioni governative

**In ottobre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index** in valute locali ha registrato una perdita dello 0.8% (+4.6% da inizio anno).

In US la curva si è irripidita di 20 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 20 bps del tasso a 10 anni a fronte di una parte a breve della curva stabile (tasso a due anni 0.24%).

In Europa la curva dei tassi si è irripidita di 15bps fra le scadenze 2-10 anni: i tassi a 2 anni sono scesi di 1bp a 0.54% e i tassi a 10 anni sono aumentati di 14 bps a 2.02%. Si conferma ancora molto difficile la situazione sui mercati del reddito fisso dei Paesi minori dell'Unione con significativi aumenti del costo dell'indebitamento in Grecia, Irlanda, Portogallo ma anche in Italia e Spagna.

In UK la curva dei tassi si è irripidita di 6bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 5bps del tasso a due anni (da 0.58% a 0.53%) vs. un aumento di 1bp del tasso a 10 anni (da 2.43% a 2.44%).

### Mercati delle obbligazioni societarie

Da parte sua, la BCE ha deliberato una nuova linea di credito a 12 mesi per le banche europee, a partire dal mese di ottobre, e una seconda linea di credito a 13 mesi a partire da dicembre. Questa decisione risponde alla necessità di finanziamento delle banche europee, e accantona il rischio liquidità fino alla fine del 2012. Inoltre la Banca Centrale Europea inizierà a novembre ad acquistare covered bond fino a 40 mld di euro. Con il 1° novembre la direzione della BCE è stata assunta da Mario Draghi, che, come prima decisione a inizio novembre, ha immediatamente deciso un taglio dei tassi di 25 bps a 1.25%.

**In sintesi, quindi, con riferimento alla situazione dell'Eurozona**, se da una parte sono effettuati indubbi passi avanti nella gestione della crisi nel corso dei meeting di fine ottobre / inizio novembre, diversi sono ancora i punti in sospeso che continuano a generare incertezza su tutti i mercati finanziari.

In questo contesto, i mercati finanziari nel mese di ottobre sono stati caratterizzati da un violento ritorno dell'appetito per il rischio degli operatori, da un lato rassicurati dai dati macro in miglioramento in US e dall'altro nell'aspettativa di notizie positive dai meeting dell'Eurogruppo di fine mese circa la gestione delle problematiche dei debiti sovrani. L'azionario è stato oggetto di un forte rimbalzo, alimentato dalla ricerca degli operatori che erano entrati nel mese molto scarichi di rischi e hanno innescato una salita del mercato guidata soprattutto dai titoli che erano incorsi nelle maggiori perdite per l'anno. **Il ritorno dell'appetito per il rischio ha favorito anche i mercati del credito**, delle convertibili, delle obbligazioni societarie e delle risorse naturali, oltre ad aver causato una rapida inversione di tendenza sui mercati valutari ai danni del dollaro, che fino a settembre aveva svolto una funzione di bene rifugio.

*Nel contesto sopra descritto è stato difficile per i fondi hedge trarre vantaggio dalla ripresa dei mercati, ancora fortemente guidato da dinamiche top down e caratterizzato da elevata correlazione infrasettoriale: per quanto riguarda la componente equity long/short dei portafogli, la maggior parte dei gestori è entrata nel mese con esposizioni lorde e nette conservative, pertanto ha sofferto dal rimbalzo molto forte della posizioni che avevano assunto nei mesi precedenti a scopo di protezione. Positivo invece in media il contributo degli event driven e dei fondi che operano sulle convertibili che hanno avvantaggiato del ritorno alla liquidità sui loro mercati. La componente macro ha mediamente contribuito negativamente nel mese, pur riuscendo a contenere le perdite causate dai cambi di trend su tutte le principali asset class grazie a un buon risk management.*

In ottobre i mercati del credito sono stati interessati dal generale ritorno dell'appetito verso le attività cosiddette "rischiose": in US gli investment grade hanno registrato un +1.8% vs. +6% degli high yield (da inizio anno rispettivamente +8% vs. +4.5%). In Europa gli investment grade hanno guadagnato l'1.9% vs. +6.7% degli high yield (da inizio anno rispettivamente +2.1% vs. -0.5%).

Le obbligazioni convertibili hanno recuperato il 4.6% nel mese (-3.8% da inizio anno) beneficiando dell'andamento positivo dei mercati azionari e del restringimento dei credit spread. Dal punto di vista geografico, la migliore performance è stata registrata dalle convertibili americane (+6.7% nel mese e -3.3% ytd) seguite dalle convertibili asiatiche (+5.1% nel mese e -7.5% da inizio anno) e dalle convertibili europee (+4% nel mese e -5.8% ytd). Circa flat (+7 bps) la performance delle convertibili giapponesi (+0.2% ytd).

### Mercati delle risorse naturali

In ottobre sui mercati delle risorse naturali hanno in parte recuperato le perdite registrate nella pesantissima correzione di settembre.

Il petrolio WTI ha perso il 18% nel mese, portandosi a 93.2\$ al barile, i metalli ad uso industriale hanno ottenuto performance molto differenziate ma generalmente positive (rame +15.4%, piombo +4.1%, nichel +11.3%, zinco +8%, alluminio +3.4%). Anche i metalli preziosi hanno registrato la medesima tendenza (oro +5.9% a 1724.6 \$ l'oncia, argento +13.9%) così come la maggioranza delle materie prime agricole.

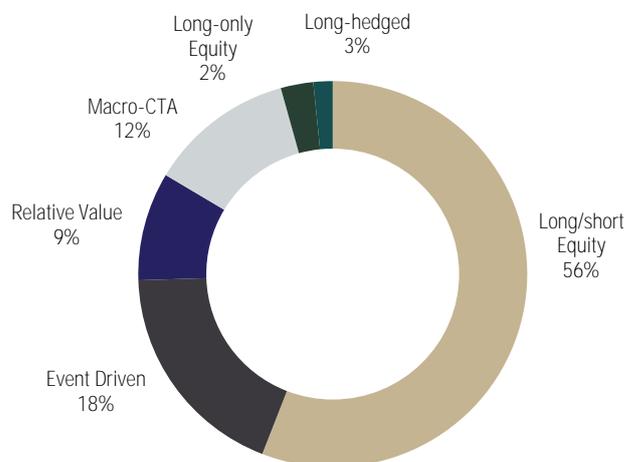
### Mercati delle valute

In ottobre la tendenza più significativa sui mercati valutari è stata la correzione del dollaro rispetto all'euro (da 1.345 a 1.4) e rispetto alle valute dei Paesi emergenti che hanno parzialmente ritracciato le perdite registrate nel corso del mese di settembre.

### POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV   ottobre 2011	€ 668.883,696
RENDIMENTO MENSILE   ottobre 2011	-0,28%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-6,37%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   dicembre 2001	40,56%
CAPITALE IN GESTIONE   1 novembre 2011	€ 143.283.671



### COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a -0,28% in ottobre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a 40,56% vs. una performance lorda del 50,27% del JP Morgan GBI in valute locali e del -0,06% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi long/short equity (-20bps vs. peso del 59% circa). Nonostante il rally dei mercati, il contesto di operatività è stato difficile per la strategia, a causa del persistere di un elevato livello di correlazione fra i titoli. La dispersione delle performance dei fondi all'interno del comparto è stata comunque molto elevata. I migliori rendimenti sono stati ottenuti dai fondi che operano con approccio direzionale (uno dei quali specializzato sul settore delle risorse naturali e l'altro sul settore finanziario), mentre la maggior parte dei gestori long/short con approccio più conservativo e esposizione bilanciata ha avuto difficoltà a generare performance positive in una salita di mercato guidata interamente da fattori di tipo macro. Il peggiore risultato è stato ottenuto dal fondo che fino al mese precedente aveva registrato il migliore contributo per l'anno: tale gestore, uno stock picker specializzato sul settore TMT, ha infatti registrato il peggior mese dalla partenza soffrendo la mean reversion delle posizioni corte in portafoglio, rimbalzate per ragioni indipendenti dai loro fondamentali.

I fondi event driven hanno invece contribuito positivamente alla performance del mese (+17bps vs. peso del 19%). Da segnalare in particolare il contributo di uno dei fondi specializzato sul mercato europeo, che ha tratto beneficio dal recupero di alcune posizioni lunghe sia nel comparto delle equity special

situations sia nella porzione di portafoglio investita in credito (corporate e bancario).

La componente relative value del portafoglio ha generato 8bps vs. peso del 9%. Il migliore contributo in questa parte del portafoglio è dipeso dalla strategia convertible arbitrage, dove è stato possibile generare valore approfittando delle dislocazioni venutesi a creare nei mesi precedenti, e beneficiando soprattutto del restringimento dei credit spread, un fenomeno da cui ha tratto vantaggio anche l'asset class convertibile.

I fondi macro hanno generato un contributo negativo di 13bps in ottobre (vs. peso del 12%). Grazie ad un serio risk management, i gestori macro sono riusciti a contenere le perdite nel mese, nonostante l'inversione di tutti i principali trend da cui avevano guadagnato nei mesi precedenti. Le performance dei fondi macro di HIMS sono state molto differenziate sulla base del posizionamento. In generale, con riferimento alle valute, i fondi hanno sofferto l'inversione di tendenza nel cambio euro / dollaro e in taluni casi dal posizionamento ribassista sulle valute degli emergenti rispetto al dollaro. Sul reddito fisso, hanno sofferto i gestori che si erano posizionati per un flight-to-quality (e quindi per un ribasso delle curve dei tassi), in presenza di un discreto miglioramento dei dati macro in US e di aspettative di una soluzione dei problemi del debito in Europa. In misura minore, taluni gestori sono stati colti impreparati dal rimbalzo degli indici azionari e delle materie prime.

### PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,49%	-0,01%	4,19%
Rendimento ultimi 6 mesi	-8,59%	-11,17%	4,41%
Rendimento ultimi 12 mesi	-4,94%	-1,89%	2,72%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	5,04%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,73%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-10,35%	-40,77%	5,04%

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

Ottobre 2011

## FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,55%	1,09%	0,06%	0,71%	-1,08%	-1,32%	-0,36%	-3,43%	-2,39%	-0,28%			-6,37%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%	1,92%	1,19%	-0,77%			4,65%
2010	FONDO	0,39%	0,15%	1,89%	0,47%	-2,52%	-1,19%	0,79%	0,40%	1,38%	1,04%	0,10%	1,42%	4,33%
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	FONDO	1,60%	1,79%	0,65%	0,81%	2,92%	0,85%	2,64%	2,56%	1,70%	-0,34%	0,53%	1,42%	18,49%
	JPMGBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	FONDO	-0,81%	1,33%	-1,82%	0,53%	1,60%	-0,40%	-1,81%	-0,67%	-7,20%	-4,52%	-1,41%	-0,77%	-15,13%
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	FONDO	1,28%	0,23%	0,73%	0,97%	1,43%	0,19%	0,04%	-1,33%	1,85%	2,47%	-0,73%	0,40%	7,75%
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	FONDO	2,58%	0,73%	1,43%	1,36%	-2,36%	0,16%	0,07%	0,25%	0,52%	0,39%	0,95%	0,82%	7,03%
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	FONDO	0,64%	0,72%	-0,28%	-1,91%	-0,47%	1,51%	1,84%	0,73%	1,66%	-2,04%	1,37%	1,29%	5,07%
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	FONDO	1,32%	1,39%	0,58%	-0,93%	-1,37%	0,29%	-0,70%	-0,29%	0,43%	0,59%	1,58%	1,22%	4,12%
	JPMGBI	0,57%	1,05%	0,47%	-1,39%	-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,89%
2003	FONDO	0,83%	0,67%	0,11%	0,80%	2,09%	0,15%	-0,45%	0,62%	1,02%	1,60%	0,38%	1,53%	9,73%
	JPMGBI	0,52%	1,01%	-0,19%	0,32%	1,96%	-0,56%	-1,99%	-0,35%	1,59%	-1,08%	0,11%	0,92%	2,22%
2002	FONDO	0,39%	0,13%	0,71%	0,40%	0,29%	-0,71%	-1,34%	0,65%	0,08%	0,02%	1,21%	0,82%	2,67%
	JPMGBI	0,30%	0,36%	-1,08%	1,31%	0,29%	1,31%	1,37%	1,53%	1,58%	-0,35%	-0,11%	1,76%	8,54%
2001	FONDO												0,68%	0,68%
	JPMGBI												-0,88%	-0,88%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,785

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	40,56%	4,94%	
MSCI World in Local Currency	-0,06%	15,38%	62,47%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	50,27%	3,17%	-25,07%
Eurostoxx in Euro	-23,49%	19,66%	55,83%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	13,17%	4,15%	92,41%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



### Event Driven



### Relative Value



### Macro-CTA



### Long-hedged



### Long-only Equity



### Commodity



### Global



### USA



### Asia



### UK



### Japan



### Europa



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

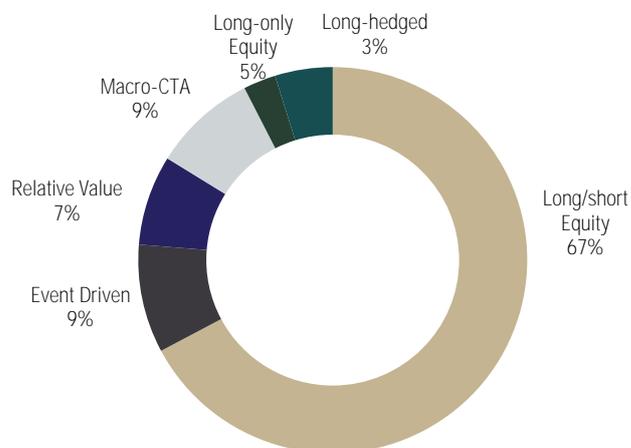
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

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

### POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in fondi Long/Short Equity, diversificando il portafoglio nelle strategie Relative Value, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo investe in un numero di gestori compreso fra 25 e 30.

NAV   ottobre 2011	€ 726.651,782
RENDIMENTO MENSILE   ottobre 2011	-0,02%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-5,59%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   dicembre 2001	54,27%
CAPITALE IN GESTIONE   1 novembre 2011	€ 295.049.956



### COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a -0.02% in ottobre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a 54,27% vs. una performance lorda del 50,27% del JP Morgan GBI in valute locali e del -0,06% dell'MSCI World in valute locali.

Da un punto di vista strategico, il migliore contributo alla performance del mese è dipeso dalle strategie event driven (+12bps vs. peso del 9% circa). Da segnalare in particolare il contributo di uno dei fondi specializzato sul mercato europeo, che ha tratto beneficio dal recupero di alcune posizioni lunghe sia nel comparto delle equity special situations sia nella porzione di portafoglio investita in credito (corporate e bancario).

Le strategie relative value hanno restituito nel mese un contributo piatto (+1bps vs. peso del 6%). Il migliore contributo in questa parte del portafoglio è dipeso dalla strategia convertible arbitrage, dove è stato possibile generare valore approfittando delle dislocazioni venutesi a creare nei mesi precedenti, e beneficiando soprattutto del restringimento dei credit spread, un fenomeno da cui ha tratto vantaggio anche l'asset class convertibile.

I fondi equity long/short hanno generato una perdita di 9bps nel mese (vs. peso del 66%). Nonostante il rally dei mercati, il contesto di operatività è stato difficile per la strategia, a causa del persistere di un elevato livello di correlazione fra i titoli. La dispersione delle performance dei fondi all'interno del comparto è stata comunque molto elevata. I migliori rendimenti sono stati ottenuti dai fondi che operano con approccio direzionale (uno dei quali specializzato sul settore finanziario e l'altro sulle risorse naturali), mentre la

maggior parte dei gestori long/short con approccio più conservativo e esposizione bilanciata ha avuto difficoltà a generare performance positive in una salita del mercato guidata interamente da fattori di tipo macro. Il peggiore risultato è stato ottenuto dal fondo che fino al mese precedente aveva registrato il migliore contributo per l'anno: tale gestore, uno stock picker specializzato sulla TMT, ha infatti registrato il peggior mese dalla partenza soffrendo la mean reversion delle posizioni corte in portafoglio, rimbaltate per ragioni indipendenti dai loro fondamentali. La performance del mese è stata aiutata dal contributo positivo (pari a 34bps) di strategie direzionali long/only tatticamente inserite nel portafoglio nel corso del mese per trarre vantaggio del rialzo dell'azionario in un contesto in cui i fondi hedge erano generalmente esposti in modo molto conservativo ai mercati di riferimento.

Il peggiore contributo del mese a livello di strategia è dipeso dai fondi macro (-12bps vs. peso dell'8% circa), a causa dell'inversione di tutti i principali trend da cui avevano guadagnato nei mesi precedenti. Le performance dei fondi macro di HIGF sono state molto differenziate sulla base del posizionamento. In generale, con riferimento alle valute, i fondi hanno sofferto l'inversione di tendenza nel cambio euro / dollaro e in taluni casi dal posizionamento ribassista sulle valute degli emergenti rispetto al dollaro. Sul reddito fisso, hanno sofferto i gestori che si erano posizionati per un flight-to-quality (e quindi per un ribasso delle curve dei tassi), in presenza di un discreto miglioramento dei dati macro in US e di aspettative di una soluzione dei problemi del debito in Europa. In misura minore, taluni gestori sono stati colti impreparati dal rimbalzo degli indici azionari e delle materie prime.

### PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,47%	-0,01%	4,19%
Rendimento ultimi 6 mesi	-7,65%	-11,17%	4,41%
Rendimento ultimi 12 mesi	-3,68%	-1,89%	2,72%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

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

Ottobre 2011

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%	-2,39%	-0,02%			-5,59%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%			-6,57%
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 0,785

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	54,27%	5,33%	
MSCI World in Local Currency	-0,06%	15,38%	62,39%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	50,27%	3,17%	-28,70%
Eurostoxx in Euro	-23,49%	19,66%	56,06%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	13,17%	4,15%	90,55%

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



### USA



### Relative Value



### UK



### Macro-CTA



### Asia



### Long-hedged



### Europa



### Long-only Equity



### Japan



### Commodity



### 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.

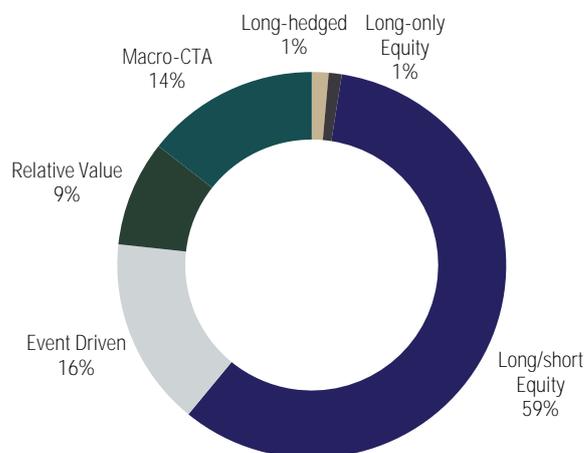
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

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

NAV   ottobre 2011	<b>€ 612.317,653</b>
RENDIMENTO MENSILE   ottobre 2011	-0,40%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-6,02%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   maggio 2004	26,90%
CAPITALE IN GESTIONE   1 novembre 2011	<b>€ 71.413.514</b>



### COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato in ottobre 2011 una perdita di -0,40% per un rendimento del 29,90% dalla partenza (al netto delle commissioni).

#### Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In settembre, i fondi della Casa Hedge Invest hanno generato un contributo negativo di 5bps vs. peso del 56% circa.

#### Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi long/short equity (-27bps vs. peso del 60%). Nonostante il rally dei mercati, il contesto di operatività è stato difficile per la strategia, a causa del persistere di un elevato livello di correlazione fra i titoli. **La dispersione delle performance dei fondi all'interno del comparto è stata comunque molto elevata.** I migliori rendimenti sono stati ottenuti dai fondi che operano con approccio direzionale, mentre la maggior parte dei gestori long/short con approccio più conservativo e esposizione bilanciata ha avuto difficoltà a generare performance positive in un rally di mercato guidato interamente da fattori di tipo macro. Il migliore contributo è dipeso dai gestori che operano sul mercato americano, il peggiore dal fondo **che fino al mese precedente aveva registrato il migliore contributo per l'anno:** tale gestore, uno stock picker specializzato sul settore TMT, ha infatti registrato il peggior mese dalla partenza soffrendo la mean reversion delle posizioni corte in portafoglio, rimbalzate per ragioni indipendenti dai loro fondamentali.

Il migliore contributo alla performance del mese è invece dipeso dai fondi con strategia event driven (+24bps vs. peso del 15% circa). Da segnalare in particolare il contributo di uno dei fondi specializzato sul mercato europeo, che

ha tratto beneficio nel mese dal recupero di alcune posizioni lunghe sia nel comparto delle equity special situations sia nella porzione di portafoglio investita in credito (corporate e bancario). Buono anche il contributo del fondo specializzato sui settori ciclici del mercato americano.

Le strategie relative value hanno generato 5bps alla performance del fondo (vs. peso del 8%). Il migliore contributo in questa parte del portafoglio è dipeso dalla strategia convertible arbitrage, dove è stato possibile generare valore approfittando delle dislocazioni venutesi a creare nei mesi precedenti, e beneficiando soprattutto del restringimento dei credit spread, un fenomeno da cui **ha tratto vantaggio anche l'asset class convertibile.**

I fondi macro hanno generato un contributo negativo di 19bps in ottobre (vs. peso del 14%). Grazie ad un serio risk management, i gestori macro sono **riusciti a contenere le perdite nel mese, nonostante l'inversione di tutti i** principali trend da cui avevano guadagnato nei mesi precedenti. Le performance dei fondi macro sono state molto differenziate sulla base del posizionamento. In generale, con riferimento alle valute, i fondi hanno sofferto **l'inversione di tendenza nel cambio euro / dollaro** e in taluni casi dal posizionamento ribassista sulle valute degli emergenti rispetto al dollaro. Sul reddito fisso, hanno sofferto i gestori che si erano posizionati per un flight-to-quality (e quindi per un ribasso delle curve dei tassi), in presenza di un discreto miglioramento dei dati macro in US e di aspettative di una soluzione dei problemi del debito in Europa. In misura minore, taluni gestori sono stati colti impreparati dal rimbalzo degli indici azionari e delle materie prime.

### PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,23%	0,79%	4,15%
Rendimento ultimi 6 mesi	-7,91%	-11,17%	4,41%
Rendimento ultimi 12 mesi	-4,36%	-1,89%	2,72%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,03%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-9,00%	-40,77%	5,04%

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

Ottobre 2011

## FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,43%	0,95%	-0,02%	0,69%	-1,19%	-1,43%	-0,32%	-2,93%	-1,90%	-0,40%			-6,02%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%	1,92%	1,19%	-0,77%			4,65%
2010	FONDO	0,47%	-0,13%	2,09%	0,56%	-2,45%	-1,14%	0,50%	0,04%	1,22%	0,87%	0,35%	1,41%	3,78%
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	FONDO	1,58%	1,65%	0,13%	0,66%	3,15%	1,03%	2,63%	2,21%	1,72%	-0,14%	0,51%	1,49%	17,91%
	JPMGBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	FONDO	-1,12%	1,88%	-3,16%	0,57%	1,66%	-0,07%	-1,68%	-0,63%	-6,52%	-3,80%	-1,33%	-0,69%	-14,18%
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	FONDO	1,39%	0,65%	0,98%	1,10%	1,54%	0,64%	0,33%	-2,21%	1,95%	2,56%	-0,74%	0,22%	8,65%
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	FONDO	2,44%	0,17%	1,74%	1,38%	-2,68%	-0,45%	-0,26%	0,39%	0,38%	0,48%	1,05%	1,52%	6,24%
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	FONDO	0,56%	0,84%	-0,61%	-1,78%	0,23%	1,67%	1,88%	0,75%	1,69%	-1,67%	1,71%	1,89%	7,31%
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	FONDO					-0,74%	0,67%	-0,21%	-0,03%	0,87%	0,45%	1,63%	1,11%	3,80%
	JPMGBI					-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,17%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,785

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Diversified Strategies	26,90%	5,41%	
MSCI World in Local Currency	6,05%	15,25%	64,92%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	35,70%	3,04%	-36,63%
Eurostoxx in Euro	-6,73%	18,21%	62,77%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	1,73%	4,67%	92,72%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



### Event Driven



### Relative Value



### Macro-CTA



### Long-hedged



### Long-only Equity



### Commodity



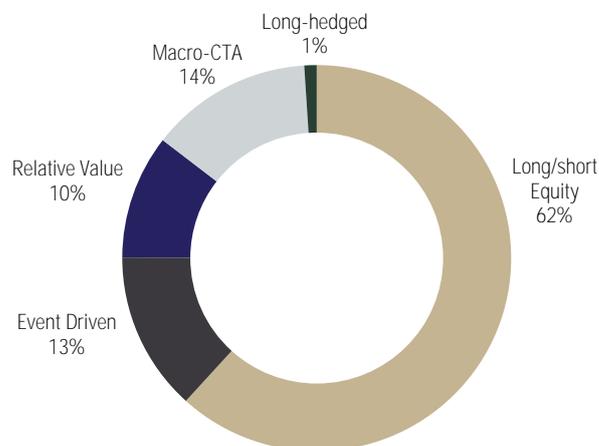
I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

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

### POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV   ottobre 2011	<b>€ 444.662,999</b>
RENDIMENTO MENSILE   ottobre 2011	-0,50%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-4,94%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   marzo 2009	10,08%
CAPITALE IN GESTIONE   1 novembre 2011	<b>€ 46.161.632</b>



### COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in ottobre una performance pari a -0,5%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +10,08%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi long/short equity (-54bps vs. peso del 58%): nonostante il rally dei mercati, il contesto di operatività è stato difficile per la strategia, a causa del persistere di uno scenario guidato interamente dal top down e dalla permanenza di un elevato livello di correlazione fra i titoli. La dispersione delle performance dei fondi all'interno del comparto è stata molto elevata. Il peggiore risultato è stato ottenuto dal fondo che fino al mese precedente aveva registrato il migliore contributo per l'anno: tale gestore, uno stock picker specializzato sul settore TMT, ha infatti registrato il peggior mese dalla partenza soffrendo la mean reversion delle posizioni corte in portafoglio, rimbalzate per ragioni indipendenti dai loro fondamentali. I migliori contributi sono dipesi dai fondi specializzati sul mercato europeo, operanti con differenti approcci di investimento: fra tutti il migliore è stato il fondo che opera con approccio di trading opportunistico.

I fondi event driven hanno contribuito positivamente al rendimento del fondo (+50bps vs. peso del 12%) beneficiando della ripresa dei titoli presenti nella parte lunga che erano stati ingiustamente penalizzati dalle correzioni di agosto e settembre, avvenute nonostante il verificarsi di taluni catalyst attesi dai gestori. In particolare da segnalare il contributo del fondo specializzato sui settori ciclici del mercato americano, e il contributo del fondo europeo che

opera con approccio event driven sia sui mercati azionari sia sui mercati del credito (corporate e bancario) che nel mese ha ottenuto un contributo positivo da entrambe le componenti del portafoglio.

Le strategie relative value hanno generato 5bps nel mese (vs. peso del 10%). Il migliore contributo in questa parte del portafoglio è dipeso dalla strategia convertible arbitrage, dove è stato possibile generare valore approfittando delle dislocazioni venutesi a creare nei mesi precedenti, e beneficiando soprattutto del restringimento dei credit spread, un fenomeno da cui ha tratto vantaggio anche l'asset class convertibile. Leggermente positivo anche il contributo del fondo con strategia di arbitraggio su strumenti a reddito fisso.

I fondi macro hanno generato un contributo negativo di 14bps in ottobre (vs. peso del 13%). Grazie ad un serio risk management, i gestori macro sono riusciti a contenere le perdite nel mese, nonostante l'inversione di tutti i principali trend da cui avevano guadagnato nei mesi precedenti. Le performance dei fondi macro di HIGO sono state molto differenziate sulla base del posizionamento. In generale, con riferimento alle valute, i fondi hanno sofferto l'inversione di tendenza nel cambio euro / dollaro e in taluni casi dal posizionamento ribassista sulle valute degli emergenti rispetto al dollaro. Sul reddito fisso, hanno sofferto i gestori che si erano posizionati per un flight-to-quality (e quindi per un ribasso delle curve dei tassi), in presenza di un discreto miglioramento dei dati macro in US e di aspettative di una soluzione dei problemi del debito in Europa. In misura minore, taluni gestori sono stati colti impreparati dal rimbalzo degli indici azionari e delle materie prime.

### PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,67%	15,49%	4,07%
Rendimento ultimi 6 mesi	-6,34%	-11,17%	4,41%
Rendimento ultimi 12 mesi	-3,19%	-1,89%	2,72%

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

Ottobre 2011

## FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,33%	-2,93%	-1,67%	-0,50%			-4,94%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%	1,92%	1,19%	-0,77%			4,65%
2010	FONDO	0,17%	0,22%	1,93%	0,38%	-2,66%	-1,12%	0,19%	0,16%	1,12%	0,75%	0,58%	1,25%	2,93%
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	FONDO	1,02%	0,41%	0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	14,11%
	JPMGBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	FONDO	-2,64%	1,46%	-2,64%	0,38%	2,09%	-0,13%	-2,35%	-0,13%	-7,49%	-4,91%	-2,14%	-1,11%	-18,28%
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	FONDO	0,88%	0,29%	0,89%	1,17%	1,79%	0,06%	-0,35%	-2,13%	1,93%	3,10%	-1,62%	0,30%	6,37%
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	FONDO	2,35%	0,39%	1,57%	1,11%	-1,47%	-0,30%	-0,31%	0,38%	0,37%	1,52%	1,37%	1,20%	8,43%
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	FONDO	0,15%	0,97%	-0,74%	-1,19%	-0,46%	0,79%	1,66%	0,80%	1,23%	-1,49%	0,87%	1,99%	4,61%
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	FONDO										0,41%	1,58%	0,97%	2,99%
	JPMGBI										0,65%	0,30%	0,67%	1,63%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,785

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

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	10,08%	4,35%	
MSCI World in Local Currency	46,83%	16,07%	74,96%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	11,22%	2,94%	-44,89%
Eurostoxx in Euro	26,35%	20,53%	70,14%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	3,30%	2,95%	92,61%

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



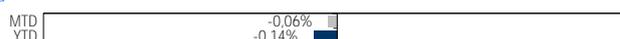
### Long-hedged



### UK



### Asia



### Global



### Europa



### Emerging Market



### USA



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

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

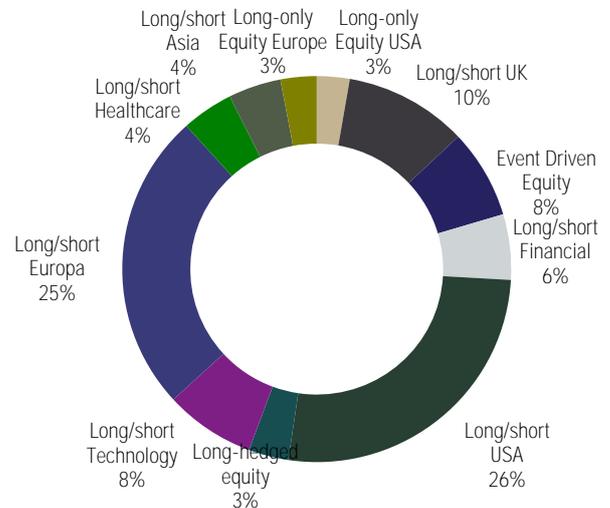
Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni
ISIN Code	IT0003725279
Bloomberg	DWSHDLV IM

Ottobre 2011

## POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV   ottobre 2011	€ 705.595,682
RENDIMENTO MENSILE   ottobre 2011	0,25%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-7,39%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   marzo 2002	49,44%
CAPITALE IN GESTIONE   1 novembre 2011	€ 151.639.206



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di ottobre 2011 una performance pari a +0,25% per un rendimento da inizio anno pari al -7,39%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +49,43% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una performance pari a 2,09%.

Nel mese di ottobre il miglior contributo (+72bps) e' stato generato dai fondi specializzati sul mercato europeo, con un peso in portafoglio intorno al 30%. Molto buono il risultato di uno dei due traders in portafoglio che, dopo aver guadagnato nel mese di settembre grazie ad una esposizione netta corta sul mercato, ha prontamente invertito il proprio posizionamento in ottobre, aumentando i rischi in portafoglio, soprattutto sulle aree piu' cicliche di mercato. Bene anche il gestore che opera con un approccio di "stock-picking" concentrato ed esposizioni al mercato contenute, i cui titoli lunghi, esposti al tema dei consumi nei mercati emergenti, hanno ripreso a sovra-performare i titoli corti, dopo l'ondata di vendite del mese precedente. Ancora deludente la performance del fondo con approccio "event driven" in portafoglio, che continua a soffrire di un ambiente guidato dalla macro, in cui gli eventi specifici attesi sui singoli titoli in portafoglio non sembrano per ora funzionare secondo le aspettative del gestore.

Il secondo miglior contributo per il mese (+12bps) e' arrivato dai fondi con approccio globale, con un peso pari al 7% circa del portafoglio. Il risultato e' da ricondurre alla performance del fondo focalizzato sul settore finanziario, che ha finalmente beneficiato della sua esposizione netta lunga al settore nei Paesi

sviluppati.

Il peggior contributo alla performance del portafoglio e' arrivato dai fondi specializzati sul mercato americano (-43bps), che hanno pero' restituito risultati molto differenziati tra loro. I buoni risultati realizzati dal fondo che opera con un approccio "event-driven" e concentrato sulle aree piu' cicliche del mercato, dal fondo con esposizione ai temi domestici della crescita americana (settore finanziario e consumi) e dal fondo specializzato sulle societa' a piccola/media capitalizzazione di mercato, non sono stati pero' purtroppo sufficienti a controbilanciare il brutto risultato generato dal gestore americano specializzato nei settori TMT che opera con esposizioni neutrali al mercato, quest'ultimo e' stato pesantemente colpito dal violento rimbalzo delle posizioni corte in portafoglio ma rimane il fondo che ha contribuito maggiormente da inizio anno.

Il contributo dei gestori specializzati sul mercato UK, che hanno un peso del 10% circa in portafoglio, e' stato complessivamente neutrale: il fondo che opera sulle societa' ad elevata capitalizzazione di mercato e' stato penalizzato dalla sovra-performance del portafoglio corto, mentre quello specializzato sulle societa' a piccola capitalizzazione, pur avendo aumentato leggermente la propria esposizione al mercato, non ha beneficiato del rally, che ha riguardato soprattutto le societa' ad elevata capitalizzazione di mercato.

Leggermente negativo (-10bps) il contributo della componente asiatica, con un peso in portafoglio del 5% circa: il fondo in portafoglio e' andato posizionandosi in maniera difensiva negli ultimi mesi e non ha modificato le sue esposizioni, ritenendo quello di ottobre solo un rimbalzo di mercato temporaneo all'interno di un trend di medio termine ribassista.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,24%	0,21%	-2,74%
Rendimento ultimi 6 mesi	-8,79%	-11,17%	-20,59%
Rendimento ultimi 12 mesi	-3,79%	-1,89%	-15,13%
Analisi performance nei bear market			
Marzo 2002 - Marzo 2003	1,34%	-27,57%	-41,11%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-6,72%	-19,04%	-27,27%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,28%	-40,77%	-42,32%

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

Ottobre 2011

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,36%	0,92%	-0,28%	0,53%	-1,19%	-0,81%	-0,74%	-4,23%	-2,35%	0,25%			-7,39%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%			-6,57%
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%

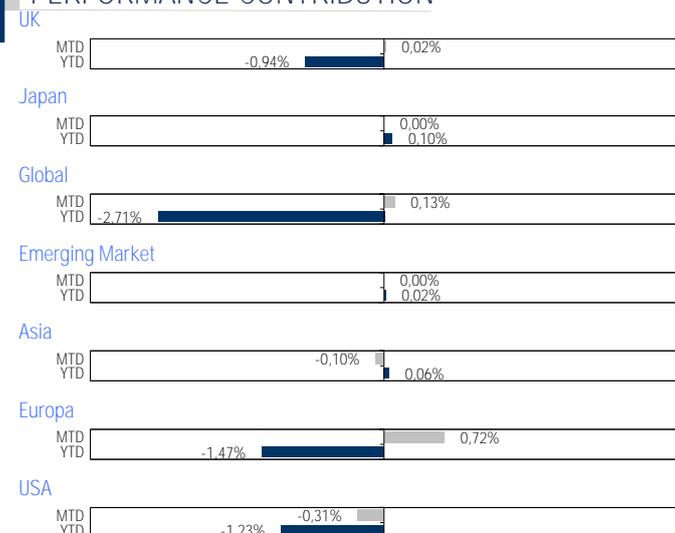
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,785

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	49,44%	6,10%	
MSCI World in Local Currency	2,09%	15,55%	63,90%
Eurostoxx in Euro	-23,54%	19,87%	59,64%
MH FdI Indice Equity (EW)	14,70%	4,68%	94,02%

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.

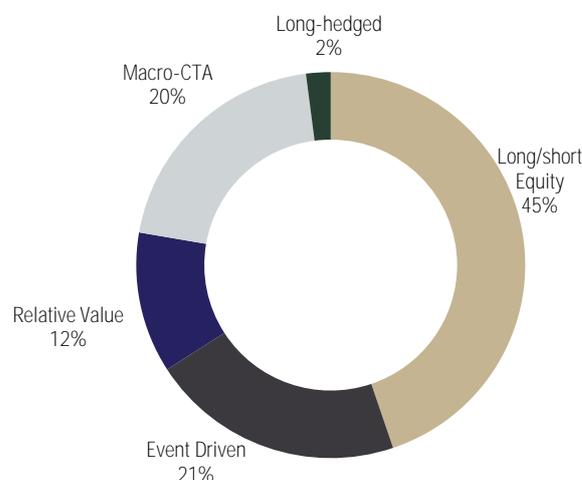
Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

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

### POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV   ottobre 2011	<b>€ 660.026,514</b>
RENDIMENTO MENSILE   ottobre 2011	-0,22%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-4,36%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   agosto 2002	37,85%
CAPITALE IN GESTIONE   1 novembre 2011	<b>€ 57.151.495</b>



### COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di ottobre 2011 una performance pari a -0,22%, per un rendimento ytd pari a -4.36% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a 37.85% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

La strategia long short equity ha contribuito negativamente durante il mese di ottobre (responsabile di 50bps di perdita a fronte di un peso del 42%). In **realta', il risultato negativo del mese dipende esclusivamente dalla performance del nostro fondo specializzato in tecnologia che purtroppo ha visto la parte corta del portafoglio salire in modo importante nel mese e la parte lunga sottoperformare (pur sovraperformando il Nasdaq)**. Tale movimenti si sono verificati in un mercato irrazionale guidato da una fortissima copertura **di corti su societa' che erano fino a quel momento scese molto sulla base di fondamentali in deterioramento**. Il resto dei gestori long short equity americani ed europei hanno prodotto nel complesso risultati leggermente positivi.

La strategia event-driven ha rappresentato il miglior contributo per il mese, responsabile di 59bps di guadagno per il prodotto a fronte di un peso del 19%. Anche in questo caso occorre sottolineare come il risultato sia dipeso **soprattutto da un singolo gestore che e' stato in grado di produrre 39bps di performance positiva grazie ad un posizionamento aggressivo soprattutto nel settore ciclico americano**. **Altro contributo positivo e' arrivato da un fondo europeo che opera con approccio event driven sia sui mercati azionari sia sui mercati del credito (corporate e bancario) che nel mese ha ottenuto un contributo positivo da entrambe le componenti del portafoglio**.

### PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,53%	2,35%	4,17%
Rendimento ultimi 6 mesi	-6,17%	-11,17%	4,41%
Rendimento ultimi 12 mesi	-2,44%	-1,89%	2,72%
Analisi performance nei bear market			
Agosto 2002 - Marzo 2003	4,37%	-12,02%	5,87%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,29%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-11,39%	-40,77%	5,04%

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

I fondi macro hanno generato un contributo negativo di 22bps in ottobre (vs. peso del 19%). Grazie ad un serio risk management, i gestori macro sono riusciti a **contenere le perdite nel mese, nonostante l'inversione di tutti i principali trend da cui avevano guadagnato nei mesi precedenti**. C'e' stata molta differenziazione sulla base del posizionamento. In generale, con **riferimento alle valute, i fondi hanno sofferto l'inversione di tendenza nel cambio euro / dollaro e in taluni casi dal posizionamento ribassista sulle valute degli emergenti rispetto al dollaro**. Sul reddito fisso, hanno sofferto i gestori che si erano posizionati per un flight-to-quality (e quindi per un ribasso delle curve dei tassi), in presenza di un discreto miglioramento dei dati macro in US e di aspettative di una soluzione dei problemi del debito in Europa. In misura minore, taluni gestori sono stati colti impreparati dal rimbalzo degli indici azionari e delle commodity.

I fondi relative value sono stati responsabili di 2bps di guadagno a fronte di un **peso dell'11%**. C'e' stata un po' di dispersione tra le diverse sottostrategie; credit long short sono stati responsabili di 2bps di perdita mentre fixed income arbitrage hanno fatto registrare una performance positiva pari a 3bps. Il fondo multistrategy presente in portafoglio ha fatto circa flat.

Infine, il fondo long-hedged ha aggiunto 4bps grazie ad un buon trading effettuato sul mercato azionario.

Ottobre 2011

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

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

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,785

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Opportunity Fund	37,85%	6,48%	
MSCI World in Local Currency	24,00%	15,27%	53,27%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	45,91%	3,17%	-23,89%
Eurostoxx in Euro	0,64%	19,44%	46,36%
MH FdF Indice High Volatility (EW)	16,35%	5,31%	89,75%

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



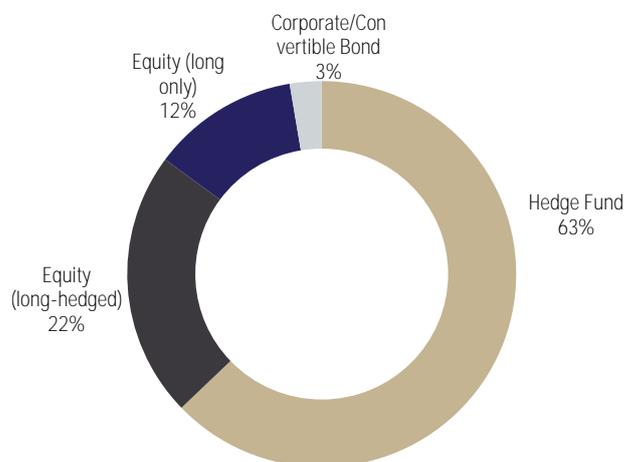
I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date) si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

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

### POLITICA DI INVESTIMENTO

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

NAV   ottobre 2011	<b>€ 493.365,239</b>
RENDIMENTO MENSILE   ottobre 2011	0,05%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-5,99%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   giugno 2007	-0,79%
CAPITALE IN GESTIONE   1 novembre 2011	<b>€ 11.291.787</b>



### COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di ottobre 2011 una performance pari a +0,05% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale del 12,5%), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a +8,46% e a -0,79%.

Il miglior contributo di ottobre è venuto dalla componente equity del portafoglio, che ha apportato 111bps al risultato mensile di HIPF. La porzione long-only, aumentata in modo tattico a inizio ottobre, ha riportato nel mese un risultato positivo di oltre 90bps riuscendo a sovraperformare l'indice azionario globale, grazie principalmente all'ottima performance dell'ETF sul settore finanziario in US e dell'ETF sul settore dei semiconduttori, su cui HIPF ha poi preso profitto. Contributo positivo, ma di entità più modesta (+15bps), è invece dipeso dalla componente long-hedged: i gestori hanno infatti, nel complesso, mantenuto il posizionamento generalmente conservativo, a livello di esposizione lorda e netta al mercato, adottato a partire da agosto.

L'allocazione alle obbligazioni convertibili ha contribuito positivamente per 3bps in ottobre. Il fondo specializzato sul comparto ha beneficiato nel mese del forte restringimento dei credit spread, di un parziale rientro delle dislocazioni dei mesi precedenti e di una buona gestione dell'esposizione netta al mercato. Hedge Invest Portfolio Fund ha intenzione di riaumentare gradualmente

l'esposizione al credito nel corso di novembre, con l'obiettivo di sfruttare le elevate dislocazioni che si sono venute a creare sull'asset class dopo il forte sell-off del terzo trimestre, guidato in alcuni casi principalmente da fattori tecnici.

L'unico contributo negativo di ottobre è dipeso dalla componente investita in fondi hedge. In un contesto nel quale i mercati hanno mostrato segnali di ripresa ma sono rimasti ancora fortemente guidati da dinamiche top down, i fondi di fondi hedge della Casa hanno riportato un risultato complessivamente flat: la componente long/short equity dei portafogli, in particolare, non è stata in grado di cogliere il rimbalzo sui mercati, in quanto la maggior parte dei gestori è entrata nel mese con esposizioni lorde e nette conservative e ha sofferto lo scenario di correlazione ancora elevata fra i singoli titoli. Il risultato a segno meno della componente hedge è quasi interamente attribuibile al mese decisamente difficile sperimentato dal fondo long/short equity specializzato sul settore delle telecomunicazioni e della tecnologia, al quale HIPF è allocato direttamente. Tale fondo è stato penalizzato dalla performance molto negativa del proprio portafoglio corto, nel quale diverse società, sostenute dai segnali e dalle aspettative di un miglioramento della situazione a livello macro, sono rimbalzate violentemente, nonostante avessero spesso riportato risultati trimestrali molto sotto le attese.

### PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	-0,18%	-1,47%	-7,63%
Rendimento ultimi 6 mesi	-7,81%	-5,15%	-11,17%
Rendimento ultimi 12 mesi	-3,12%	-1,46%	-1,89%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,28%	-5,64%	-19,04%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,30%	-18,20%	-40,77%

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

Ottobre 2011

## FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,85%	1,13%	-0,63%	0,62%	-1,22%	-1,11%	-0,58%	-3,02%	-2,17%	0,05%			-5,99%
	Bench.	0,57%	1,02%	-0,37%	1,13%	-0,56%	-1,04%	-0,48%	-3,32%	-2,43%	2,67%			-2,91%
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 0,785

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

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	-0,79%	6,22%	
Benchmark Portfolio	-6,34%	7,81%	86,86%
MSCI World in Local Currency	-29,59%	18,68%	78,46%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	24,99%	3,39%	-39,60%

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

### Commodity



### Hedge Fund



### Equity (long-hedged)



### Equity (long only)



### Corporate/Convertible Bond



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

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

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

# Allegato – Altre classi



Ottobre 2011

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	€ 668.883,696	-0,28%	-6,37%	11,91%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 538.212,307	-0,28%	-6,38%	9,77%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 726.651,782	-0,02%	-5,59%	14,10%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 548.905,015	-0,02%	-5,59%	12,11%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	€ 488.516,518	0,04%	-2,30%	-2,30%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	€ 487.944,806	-0,02%	-2,41%	-2,41%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES 2009M	01/05/2009	IT0004466873	€ 539.608,609	-0,40%	-6,02%	9,97%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 705.595,682	0,25%	-7,39%	10,87%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III	01/03/2009	IT0004461064	€ 682.525,427	0,25%	-7,39%	10,87%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 510.498,696	0,25%	-7,52%	3,41%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE B	01/01/2008	IT0004307952	€ 447.591,193	-0,22%	-4,22%	-2,99%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE 2009 M	01/08/2009	IT0004466816	€ 515.506,858	-0,22%	-4,37%	4,14%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE C	01/06/2010	IT0004610579	€ 637.424,168	-0,22%	-4,30%	-1,51%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 486.299,658	0,05%	-5,95%	-2,32%

\* 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.