



Fondi di Fondi Hedge

Report Ottobre 2012

Fondi di fondi Hedge

Ottobre 2012

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE OTTOBRE 2012	PERFORMANCE YTD 2012	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,32%	2,69%	11,57%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	0,40%	2,62%	41,95%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	0,76%	3,23%	56,27%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	0,59%	3,18%	51,72%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	0,24%	3,80%	1,29%

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 ottobre 2012 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Negli Stati Uniti i dati macro resisi disponibili in ottobre continuano a indicare un miglioramento del contesto economico, soprattutto con riferimento al mercato immobiliare. Da segnalare anche alcuni segnali positivi sul fronte del mercato del lavoro (nonostante il tasso di disoccupazione si mantenga ad un livello ancora elevato), della fiducia dei consumatori e, nel settore industriale, degli indicatori ISM. Nuovamente nel meeting del 24 ottobre, la Fed ha ribadito di essere pronta a incrementare il proprio programma di acquisto di asset e ad utilizzare altri strumenti di politica monetaria espansiva nel caso in cui il mercato del lavoro non dovesse migliorare in modo sostanziale, in un contesto di stabilità dei prezzi.

I dati macro relativi all'Eurozona continuano a segnalare una situazione congiunturale molto difficile, che sta iniziando ad interessare anche i Paesi Core. Con riferimento alla crisi del debito sovrano, nel corso del Summit del 18-19 ottobre, il Consiglio Europeo ha invitato i legislatori a procedere con le proposte legislative necessarie alla costituzione del Single Supervisory Mechanism (SSM) entro la fine dell'anno: si tratta del meccanismo di monitoraggio centralizzato del settore bancario europeo, che dovrebbe coinvolgere in modo importante la BCE. E' stato inoltre ribadito che l'Eurogruppo dovrà delineare gli esatti criteri operativi per la ricapitalizzazione diretta delle banche europee tramite l'ESM, come previsto nell'Eurosummit del 29 giugno 2012. Nel meeting non è stato invece trattato il caso della Spagna, che ad oggi non ha ancora fatto richiesta di accesso all'OMT, il programma di acquisto condizionato di Titoli di Stato istituito in settembre dalla Banca Centrale Europea.

I dati macro pubblicati nel mese circa la Cina mostrano segnali di stabilizzazione dell'economia, sia con riferimento alle componenti domestiche (vendite al dettaglio, produzione industriale, investimenti in infrastrutture, indici PMI) sia in relazione alla bilancia commerciale

(discreta ripresa di importazioni e esportazioni), in un contesto di inflazione sotto controllo. Sul fronte della politica monetaria, in ottobre non sono state intraprese ulteriori mosse espansive, dopo le riduzioni dei tassi deliberate in estate. La liquidità in circolazione è però migliorata grazie all'iniezione di liquidità effettuata da parte della Banca Centrale nel sistema finanziario, per prevenire eventuali problemi di liquidità all'avvicinarsi della Golden Week. Sul fronte della politica fiscale, c'è molta attesa circa eventuali stimoli all'economia che potrebbero essere decisi dopo il ricambio delle autorità politiche previsto nel 18° Congresso Nazionale del Partito Comunista, che si tiene a partire dall'8 novembre.

In questo contesto, i fondi di hedge della Casa hanno riportato performance positive in ottobre, ancora una volta beneficiando del contributo positivo delle strategie equity long/short e event driven: tali strategie nel corso del mese hanno tratto vantaggio da un contesto caratterizzato da volatilità contenuta e da elevata differenziazione fra i singoli titoli, che nel corso della stagione degli utili relativa al terzo trimestre si sono generalmente mossi in linea con i loro fondamentali e con le previsioni sul business rilasciate dal management delle società. Positivo anche il contributo delle strategie relative value e misto il contributo dei macro.

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

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

In ottobre, il mercato americano, che a causa dell'uragano Sandy è rimasto eccezionalmente chiuso nei giorni 29 e 30 ottobre, ha chiuso il mese con una perdita del 2% circa (S&P500 +12.3% da inizio anno), mentre in Europa l'indice Eurostoxx ha ottenuto l'1.6% (+9.9% da inizio anno), e in Giappone il Nikkei ha realizzato un risultato marginalmente positivo pari a +0.7% (+5.6% da inizio anno).

I mercati emergenti hanno registrato una performance leggermente negativa, mediamente pari a -0.4% (indice MSCI Emerging Markets in LC; +8.1% da inizio anno); si è verificata una sottoperformance dei mercati dell'Est Europa (-2.6% in ottobre, +3% circa da inizio anno) rispetto ai mercati dell'Asia (-0.8% nel mese e +8.7% da inizio anno) e dell'America Latina (-0.05% in ottobre e +4.6% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

In ottobre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha ottenuto una performance leggermente positiva (+4bps) per un risultato del 3.47% da inizio anno.

In US la curva si è leggermente irripida di 1bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 5bps nel tasso a 2 anni a 0.28% vs. un tasso a 10 anni in un aumento di 6bps a 1.69%.

In Europa la curva si è spostata parallelamente al rialzo di 2bps nelle scadenze 2-10 anni, con tassi a 2 anni aumentati da 0.02% a 0.04% e tassi a 10 anni aumentati da 1.44% a 1.46%. Sui mercati dei titoli di Stato dell'Europa periferica, gli spread rispetto al Bund tedesco si sono generalmente ristretti, soprattutto nella prima parte del mese, pur con volatilità.

In UK la curva dei tassi si è irripida di 5bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è salito di 7bps a 0.26% e il tasso a 10 anni di 13bps a 1.85%.

Mercati delle obbligazioni societarie

Sui mercati del credito societario, gli high yield hanno registrato un profitto del 2% in Europa (+23.4% da inizio anno) e dello 0.9% in US (+13.1% da inizio anno). Gli investment grade hanno ottenuto l'1.1% in Europa (+11.5% da inizio anno) e l'1.3% in US (+10.1% da inizio anno).

Le obbligazioni convertibili hanno registrato in ottobre una performance negativa dello 0.41% (+9.6% da inizio anno); da un punto di vista geografico, le convertibili americane hanno perso 5bps nel mese (+12.2% da inizio anno), vs. le convertibili europee che hanno chiuso il mese con un risultato positivo dell'1.4% (+14.7% da inizio anno) e le convertibili asiatiche +0.5% (+9.4% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In ottobre i mercati delle risorse naturali hanno registrato pesanti correzioni, soprattutto nei comparti delle risorse a uso industriale e dei metalli preziosi (oro -3% e argento -6.4%). Fra le risorse a uso energetico, si è registrata una maggiore differenziazione fra le singole commodity: in aumento i prezzi del carbone e del gas naturale e in diminuzione petrolio (-6.5% il WTI a 86.24\$ al barile e -3.3% il Brent a 108.7\$ al barile) e benzine.

Mercati delle valute

In ottobre il dollaro si è indebolito sia rispetto all'euro dello 0.7% da 1.288 a 1.297. Da segnalare inoltre l'indebolimento dello yen rispetto al dollaro (2.5% da 77.9 a 79.85) e l'indebolimento delle principali valute dei Paesi emergenti.

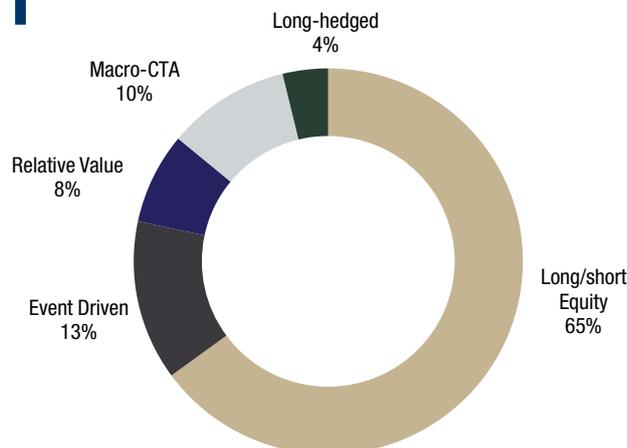
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 ottobre 2012	€ 450.705,971
RENDIMENTO MENSILE ottobre 2012	0,32%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	2,69%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	11,57%
CAPITALE IN GESTIONE novembre 2012	€ 74.723.972

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in ottobre una performance pari a +0,32%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +11,57%, al netto delle commissioni.

Il miglior contributo per il mese è dipeso dai fondi **long/short equity** a cui è attribuibile il 91% della performance positiva a fronte di un peso del 61%. Fra i migliori contributi alla performance del fondo, da segnalare l'apporto dei due trader che operano con approccio opportunistico e elevato turnover sul mercato europeo. Nel complesso i fondi specializzati sul mercato azionario europeo hanno contribuito per un totale di 34bps nel mese. Tra i fondi specializzati sul mercato americano, il migliore contributo è dipeso dal gestore che opera con long bias sui settori esposti alla crescita domestica in US, soprattutto finanziari, real estate e consumi. Il peggiore contributo del mese è dipeso dalla posizione nello specialista in TMT, i cui profitti derivanti dalla parte corta del portafoglio non sono stati sufficienti a compensare le perdite generate dalla parte lunga, in un contesto caratterizzato da una pesante correzione del settore tecnologico. I fondi specializzati sul mercato americano hanno contribuito positivamente per 16bps in ottobre.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi **event driven**, a cui è imputabile il 22% della performance a fronte di un peso del 12%. Nel mese, tutti i fondi nel comparto hanno contribuito positivamente: si tratta di gestori che operano con approccio differente sul mercato europeo, che nel mese hanno beneficiato di un contesto favorevole alla strategia, sia sui mercati del credito (soprattutto bancario) sia sull'azionario, grazie ad una volatilità ancora contenuta che ha favorito

il verificarsi di eventi di finanza straordinaria.

I fondi **relative value** hanno partecipato al 12% della performance del mese, in linea con il proprio peso in portafoglio pari al 6%. Il migliore contributo, all'interno del comparto, è dipeso dal trader specializzato sui mercati del credito strutturato, che nel mese è riuscito a trarre vantaggio del contesto favorevole che ha caratterizzato ancora tale asset class, spinta al rialzo dai flussi degli investitori alla ricerca di rendimenti in un contesto di tassi estremamente bassi, e in presenza di fondamentali in miglioramento del mercato immobiliare americano. Positivo anche il contributo del fondo specializzato sul debito sovrano e bancario in Europa, che ha tratto profitto soprattutto dalle posizioni rialziste in istituzioni finanziarie dei Paesi periferici dell'Eurozona, assunte tramite CDS e obbligazioni con scadenza breve, oltre che dalle posizioni rialziste in Titoli di Stato dei Paesi coinvolti nella crisi del debito sovrano.

Infine i fondi **macro**, che pesano circa il 9%, hanno detratto il 32% della performance di Hedge Invest Global Opportunity. Il contesto di operatività che si è verificato nel mese ha penalizzato la maggioranza dei gestori che operano con tale strategia. Il peggiore risultato è stato registrato dal fondo che opera con approccio quantitativo, soprattutto a causa del contributo negativo dei due modelli CTA presenti nel portafoglio e del modello di mean reversion che opera sui mercati europeo e americano. Un ulteriore contributo negativo è dipeso da un macro discrezionale, che è stato penalizzato dall'inversione di tendenza nelle posizioni rialziste sul reddito fisso in US, ribassiste sull'euro e sui sovereign bond francesi, e rialziste su azioni e risorse naturali.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,03%	13,55%	4,36%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,18%	1,01%	2,45%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,35%	8,54%	5,14%

*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.

Ottobre 2012

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,02%	1,05%	0,77%	-0,35%	-1,33%	-0,76%	0,64%	0,68%	0,65%	0,32%			2,69%
	JPMGBI	0.61%	0.11%	-0.39%	0.68%	1.54%	-0.46%	1.02%	0.08%	0.21%	0.04%			3.47%
2011	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,33%	-2,93%	-1,67%	-0,50%	-1,03%	-0,27%	-6,17%
	JPMGBI	-0.49%	0.00%	-0.05%	0.78%	1.13%	-0.08%	0.96%	1.92%	1.19%	-0.77%	-0.12%	1.74%	6.34%
2010	FONDO	0,17%	0,22%	1,93%	0,38%	-2,66%	-1,12%	0,19%	0,16%	1,12%	0,75%	0,58%	1,25%	2,93%
	JPMGBI	0.79%	0.48%	-0.10%	0.76%	1.15%	1.09%	0.54%	2.05%	-0.30%	-0.45%	-1.32%	-0.53%	4.18%
2009	FONDO			0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	12,49%
	JPMGBI			1.02%	-0.52%	-0.98%	0.75%	0.58%	0.84%	0.55%	-0.15%	1.04%	-1.10%	2.01%

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

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	11,57%	3,98%	
MSCI World in Local Currency	59,37%	14,81%	74,31%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	16,94%	2,79%	41,52%
Eurostoxx in Euro	34,64%	19,05%	69,19%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	3,25%	2,72%	93,38%

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



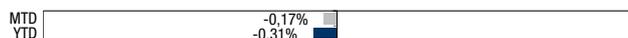
Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



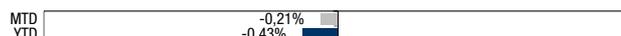
Long-hedged



UK



Global



USA



Emerging Market



Asia



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	20%

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

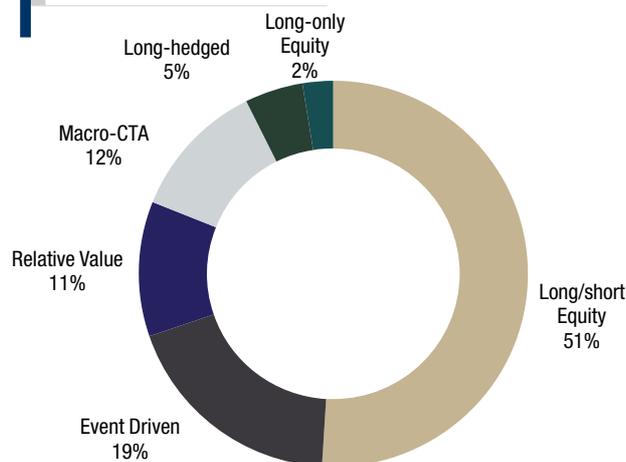
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV ottobre 2012	€ 675.500,301
RENDIMENTO MENSILE ottobre 2012	0,40%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	2,62%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	41,95%
CAPITALE IN GESTIONE novembre 2012	€ 143.727.588

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a +0,40% in ottobre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +41,95% vs. una performance lorda del 57,99% del JP Morgan GBI in valute locali e del 8,46% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity**, che ha generato il 44% della performance, vs. un peso del 49%. Il migliore contributo del mese, sia nel comparto sia a livello di intero portafoglio, è dipeso dal fondo che opera con long bias sui settori domestici dell'economia americana. Anche il fondo specializzato sui finanziari ha dato, nel mese, un apporto positivo significativo al rendimento di Hedge Invest Multi-Strategy, grazie al posizionamento rialzista sul settore bancario europeo e UK. Il peggiore contributo del mese è dipeso dalla posizione nello specialista in TMT, i cui profitti derivanti dalla parte corta del portafoglio non sono stati sufficienti a compensare le perdite generate dalla parte lunga, in un contesto caratterizzato da una pesante correzione del settore tecnologico.

Secondo contributo positivo è dato dalla strategia **event driven**, che ha generato il 18% del risultato, in linea con il proprio peso. Nel mese, i migliori risultati sono stati ottenuti dai fondi specializzati sul mercato europeo che hanno tratto vantaggio di un ambiente ancora favorevole per le strategie sul credito, soprattutto bancario, e sull'equity, grazie ad una volatilità ancora contenuta sui mercati azionari che ha favorito il

verificarsi di eventi di finanza straordinaria.

I fondi con strategia relative value hanno contribuito al 17% del risultato a fronte di un peso del 9% circa. Il migliore contributo all'interno del comparto è dipeso dal trader specializzato sui mercati del credito strutturato, che nel mese è riuscito a trarre vantaggio del contesto favorevole che ha caratterizzato ancora tale asset class, spinta al rialzo dai flussi degli investitori alla ricerca di rendimenti in un contesto di tassi estremamente bassi, e in presenza di fondamentali in miglioramento del mercato immobiliare americano. Positivo anche il contributo del fondo specializzato sul debito sovrano e bancario in Europa, che nel mese ha tratto profitto soprattutto dalle posizioni rialziste in istituzioni finanziarie dei Paesi periferici dell'Eurozona, assunte tramite CDS e obbligazioni con scadenza breve, oltre che dalle posizioni rialziste in Titoli di Stato dei Paesi coinvolti nella crisi del debito sovrano.

Infine i fondi **macro** hanno partecipato al 13% della performance vs. un peso del 10%, nonostante lo scenario difficile che tale strategia ha dovuto affrontare nel mese. Il contributo positivo è dipeso interamente dall'allocation al fondo specializzato soprattutto sui mercati asiatici, che nel mese è riuscito a ottenere una buona performance grazie al trading tattico su euro, dollaro australiano e yen, oltre che attraverso il posizionamento ribassista sul settore tecnologico nel comparto azionario del portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,26%	0,75%	4,28%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,06%	1,01%	2,45%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,99%	8,54%	5,14%

Analisi performance nei bear market

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

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,21%	1,45%	0,79%	-0,89%	-1,82%	-0,35%	0,34%	0,64%	0,87%	0,40%			2,62%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%			9.70%
2011	FONDO	0,55%	1,09%	0,06%	0,71%	-1,08%	-1,32%	-0,36%	-3,43%	-2,39%	-0,28%	-1,34%	-0,25%	-7,86%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	0,39%	0,15%	1,89%	0,47%	-2,52%	-1,19%	0,79%	0,40%	1,38%	1,04%	0,10%	1,42%	4,33%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,60%	1,79%	0,65%	0,81%	2,92%	0,85%	2,64%	2,56%	1,70%	-0,34%	0,53%	1,42%	18,49%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-0,81%	1,33%	-1,82%	0,53%	1,60%	-0,40%	-1,81%	-0,67%	-7,20%	-4,52%	-1,41%	-0,77%	-15,13%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	1,28%	0,23%	0,73%	0,97%	1,43%	0,19%	0,04%	-1,33%	1,85%	2,47%	-0,73%	0,40%	7,75%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	2,58%	0,73%	1,43%	1,36%	-2,36%	0,16%	0,07%	0,25%	0,52%	0,39%	0,95%	0,82%	7,03%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	0,64%	0,72%	-0,28%	-1,91%	-0,47%	1,51%	1,84%	0,73%	1,66%	-2,04%	1,37%	1,29%	5,07%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	1,32%	1,39%	0,58%	-0,93%	-1,37%	0,29%	-0,70%	-0,29%	0,43%	0,59%	1,58%	1,22%	4,12%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,83%	0,67%	0,11%	0,80%	2,09%	0,15%	-0,45%	0,62%	1,02%	1,60%	0,38%	1,53%	9,73%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO	0,39%	0,13%	0,71%	0,40%	0,29%	-0,71%	-1,34%	0,65%	0,08%	0,02%	1,21%	0,82%	2,67%
	MSCI W.	-2.01%	-1.12%	3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-25.20%
2001	FONDO												0,68%	0,68%
	MSCI W.												1.03%	1.03%

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	41,95%	4,83%	
MSCI World in Local Currency	8,46%	15,02%	63,08%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	57,99%	3,10%	25,60%
Eurostoxx in Euro	18,47%	19,25%	56,65%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	13,12%	4,00%	92,26%

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



Europa



Relative Value



UK



Macro-CTA



Japan



Long-hedged



USA



Long-only Equity



Emerging Market



Asia



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 Equity

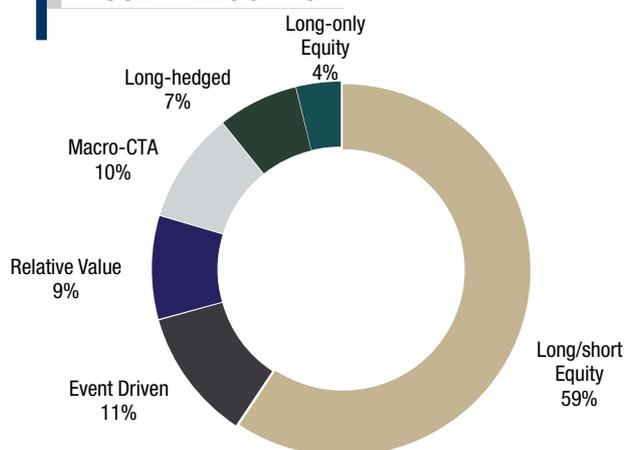
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV ottobre 2012	€ 736.002,382
RENDIMENTO MENSILE ottobre 2012	0,76%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	3,23%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	56,26%
CAPITALE IN GESTIONE novembre 2012	€ 228.699.405

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a +0.76% in ottobre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +56.26% vs. una performance lorda del 57.99% del JP Morgan GBI in valute locali e del 8.46% dell'MSCI World in valute locali.

I fondi con strategia **relative value** hanno contribuito in misura superiore al proprio peso nel mese di ottobre, generando 36bps vs. un peso del 7.61%. I migliori contributi all'interno del comparto sono dipesi dai trader specializzati sui mercati del credito strutturato, che nel mese sono riusciti a trarre vantaggio del contesto favorevole che ha caratterizzato ancora tale asset class, spinta al rialzo dai flussi degli investitori alla ricerca di rendimenti in un contesto di tassi estremamente bassi, e in presenza di fondamentali in miglioramento del mercato immobiliare americano.

Secondo contributo positivo è dato dalla strategia **long/short equity**, che ha generato 33bps, vs. un peso del 55.74%. Il migliore contributo del mese, sia nel comparto sia a livello di intero portafoglio, è dipeso dal fondo che opera con long bias sui settori domestici dell'economia americana e che gioca come principale tema la ripresa del mercato immobiliare attraverso titoli di aziende specializzate nel settore. Anche il fondo europeo recentemente inserito in portafoglio ha generato un ottimo contributo attraverso un posizionamento che beneficia di una normalizzazione delle valutazioni azionarie nei paesi periferici.

Contributo positivo e' dipeso anche dalla componente di Hedge Invest Global Fund investita in fondi giapponesi.

Il peggiore contributo del mese è dipeso dalla posizione nello specialista in TMT, i cui profitti derivanti dalla parte corta del portafoglio non sono stati sufficienti a compensare le perdite generate dalla parte lunga, in un contesto caratterizzato da una discesa delle società di maggiore qualità, prodotta da una generalizzata presa di profitto da parte degli operatori per l'avvicinarsi di fine anno.

Contributo positivo anche dalla strategia **event driven**, che ha generato 9bps (contributo in linea al peso in portafoglio pari circa al 10%). Nel mese, i migliori risultati sono stati ottenuti dai fondi specializzati sul mercato europeo che hanno tratto vantaggio di un ambiente ancora favorevole per le strategie sul credito, soprattutto bancario, e sull'equity, grazie ad una volatilità ancora contenuta sui mercati azionari che ha favorito il verificarsi di eventi di finanza straordinaria.

Infine i fondi **macro** hanno generato 3bps nonostante lo scenario difficile che tale strategia ha dovuto affrontare nel mese. Il contributo positivo è dipeso interamente dall'allocation al fondo specializzato sui mercati asiatici, che nel mese è riuscito a ottenere una buona performance grazie al trading tattico su euro, dollaro australiano e yen, oltre che attraverso il posizionamento ribassista sul settore tecnologico nel comparto azionario del portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,17%	0,75%	4,28%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,62%	1,01%	2,45%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,29%	8,54%	5,14%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,57%	1,32%	0,85%	-1,15%	-1,80%	-0,26%	0,02%	0,91%	1,02%	0,76%			3,23%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%			9.70%
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	56,27%	5,22%	
MSCI World in Local Currency	8,46%	15,02%	62,81%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	57,99%	3,10%	29,14%
Eurostoxx in Euro	18,47%	19,25%	56,88%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	13,12%	4,00%	90,26%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Long-only Equity



Global



Europa



UK



Emerging Market



USA



Japan



Asia



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

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

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (HIGF classe I); 45 giorni (HIGF classi III e IV); 65 giorni (HIGF classi II e 2009M)
ISIN Code	IT0003199236
Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

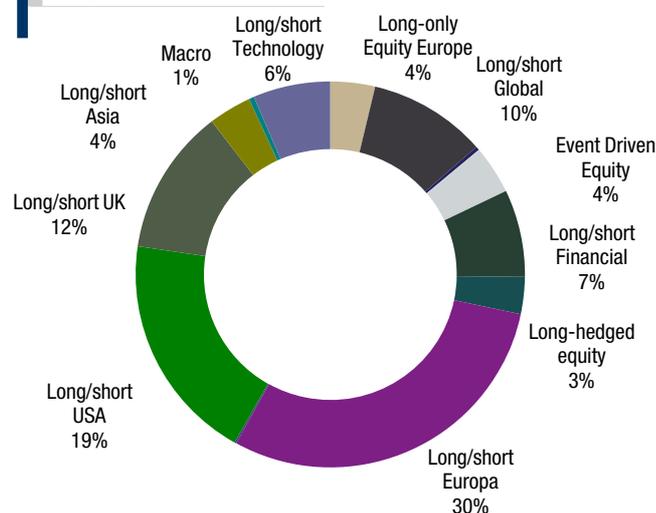
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV ottobre 2012	€ 716.300,072
RENDIMENTO MENSILE ottobre 2012	0,59%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	3,18%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	51,72%
CAPITALE IN GESTIONE novembre 2012	€ 114.989.081

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di ottobre 2012 una performance pari a +0,59%, per un risultato da inizio anno pari a +3,17%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +51,71% (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 10,80%.

Il miglior contributo di ottobre è venuto dai fondi specializzati sul **mercato europeo** (+38bps). Il principale apporto alle performance mensili e' venuto dai due gestori operanti con una strategia di trading, che nel corso di ottobre sono riusciti a trarre vantaggio da un contesto caratterizzato da volatilità contenuta e da elevata differenziazione fra i singoli titoli, che nel corso della stagione degli utili relativa al terzo trimestre si sono generalmente mossi in linea con i loro fondamentali e con le previsioni sul business rilasciate dal management delle società. Contributo nuovamente positivo, dopo il brillante risultato degli ultimi due mesi, di un gestore operante con approccio fondamentale di lungo periodo e posizionamento neutrale al mercato, grazie ad una buona generazione di alpha in entrambi i lati del portafoglio.

Secondo miglior contributo mensile, pari a +28bps, da parte dei fondi specializzati sul **mercato globale**. Il migliore risultato di settembre e' stato conseguito dal gestore attivo sul settore finanziario che, grazie al posizionamento lungo sulle banche anglosassoni e americane, e' riuscito a capitalizzare al meglio il ritorno di fiducia sul settore seguito alle recenti iniziative intraprese dalla BCE e dalla FED. Apporto positivo anche da parte

del gestore operante con approccio di trading opportunistico, che ha beneficiato a sua volta dell'esposizione lunga al settore finanziario.

Risultato positivo in settembre, pari a +8bps, anche per i **fondi specializzati sul mercato americano**. Il migliore contributo positivo è dipeso dallo specialista dei settori domestici dell'economica americana, che adotta un approccio concentrato e generalmente direzionale nei propri settori di operatività. Il secondo migliore contributo è dipeso invece da un fondo generalista il cui approccio di investimento combina un'approfondita analisi bottom-up con una gestione attiva del portafoglio, che gli ha consentito di generare un risultato mensile positivo nonostante il mercato sia divenuto piu' difficile all'avvicinarsi delle elezioni presidenziali americane.

I gestori specializzati sul **mercato anglosassone** hanno registrato nel mese performance positive per +3bps. Nel corso di ottobre, infatti, il gestore caratterizzato da un approccio value, particolarmente bravo a cogliere le forti inversioni settoriali che si possono creare in alcune fasi del ciclo economico, e' riuscito a compensare il risultato leggermente negativo del gestore operante sulle società a piccola capitalizzazione, la cui attività di stock picking focalizzata sulle società di elevata qualità ha leggermente sottoperformato il mercato di riferimento.

Infine, la **componente asiatica** del portafoglio ha generato nel corso del mese un contributo nullo. Il risultato positivo dei due gestori operanti con esposizione lunga al mercato cinese e' stato infatti neutralizzato dalle performance negative del gestore specializzato sui settori ciclici del mercato asiatico, che ha sofferto nel corso di ottobre il rallentamento economico dei paesi emergenti e le difficoltà strutturali dell'economia giapponese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,99%	0,97%	-1,90%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,55%	1,01%	6,47%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,53%	8,54%	6,56%
Analisi performance nei bear market			
Marzo 2002 - Marzo 2003	1,34%	-27,57%	-41,11%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-6,72%	-19,04%	-27,27%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,28%	-40,77%	-42,32%

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

Ottobre 2012

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,80%	1,83%	1,11%	-1,01%	-3,29%	-0,43%	0,25%	1,25%	1,15%	0,59%			3,18%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%			9.70%
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%

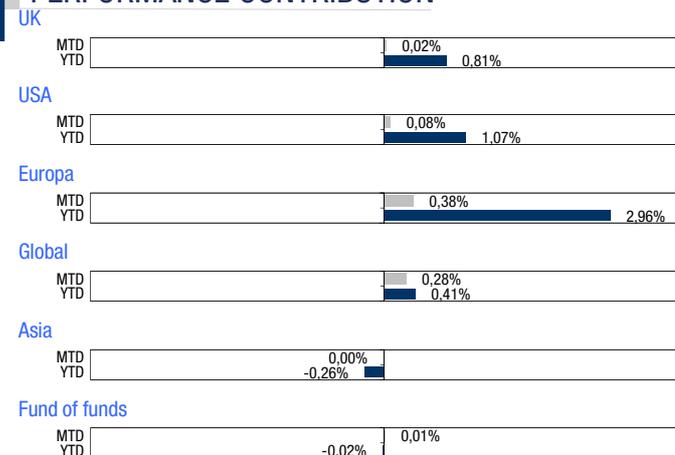
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	51,72%	6,01%	
MSCI World in Local Currency	10,80%	15,18%	64,83%
Eurostoxx in Euro	18,53%	19,44%	60,59%
MH FdF Indice Equity (EW)	14,33%	4,58%	94,20%

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	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile - Trimestrale (Classe III)
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classi I e III) - 65 giorni (classi II e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199251
Trattamento fiscale	20%	Bloomberg	HISECSP IM Equity

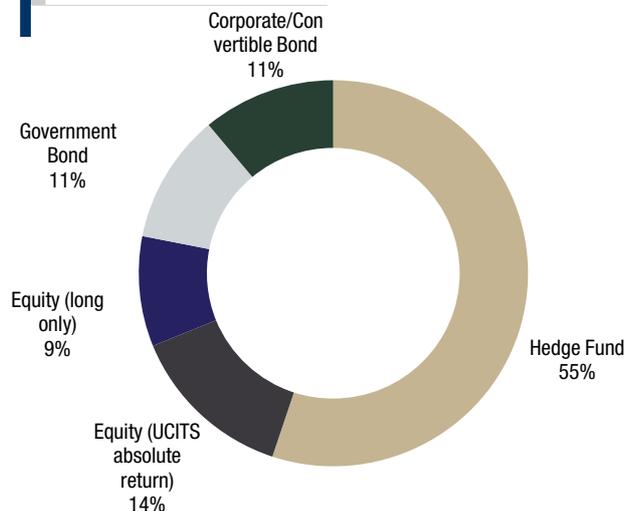
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV ottobre 2012	€ 503.749,779
RENDIMENTO MENSILE ottobre 2012	0,24%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	3,80%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	1,29%
CAPITALE IN GESTIONE novembre 2012	€ 11.547.947

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di ottobre 2012 una performance pari a +0.24% (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 -0.55% e 0.04%.

Il principale contributo positivo di ottobre è venuto dalla **componente obbligazionaria**, che ha apportato 34bps al risultato mensile del prodotto. Il forte supporto garantito dalla BCE in settembre con l'annuncio del programma OMT ha spinto, nella prima parte del mese, ad un ulteriore abbassamento generalizzato delle curve dei tassi nei Paesi del Sud Europa, che ha favorito in ottobre sia l'allocazione diretta a titoli governativi italiani e spagnoli a breve e media scadenza che l'esposizione indiretta alla regione, ottenuta attraverso un fondo opportunistico con portafoglio focalizzato su obbligazioni governative e bancarie dell'Europa periferica. Buoni contributi sono venuti anche dalla componente allocata in obbligazioni subordinate bancarie, +8bps nonostante il peso ridotto in portafoglio, e dal fondo specializzato sul credito strutturato in US, che ha continuato a trarre vantaggio in ottobre del contesto favorevole che sta caratterizzando il comparto di riferimento, supportato da una solida domanda di investitori alla ricerca di rendimenti in un contesto di tassi estremamente bassi e dai fondamentali in miglioramento del mercato immobiliare americano.

Il secondo miglior contributo è dipeso dalla componente investita in **fondi hedge**. I fondi di hedge della Casa hanno riportato performance

positive in ottobre, ancora una volta beneficiando principalmente del contributo positivo delle strategie equity long/short e event driven: tali strategie, nel corso del mese, hanno tratto vantaggio da un contesto caratterizzato da volatilità contenuta e da elevata differenziazione fra i singoli titoli. Performance contrastate sono venute, invece, dall'allocazione diretta a fondi hedge, concentrata in fondi decorrelati rispetto al resto del portafoglio: il buon risultato del gestore macro asiatico ha permesso di compensare, almeno parzialmente, il contributo negativo del gestore long/short equity specializzato sul settore TMT, il cui portafoglio lungo ha sofferto molto lo scenario di forte de-risking che ha caratterizzato in ottobre il settore tecnologico. Riteniamo che l'accantonamento del tail risk in Europa, grazie al supporto della BCE, abbia permesso ai fondi hedge di tornare ad operare in un ambiente a loro più favorevole, in quanto caratterizzato da migliore visibilità e, soprattutto, da maggiore attenzione ai fondamentali delle singole società.

La **componente azionaria** ha detratto 6bps dal risultato mensile. La porzione long-only del portafoglio ha riportato una performance sostanzialmente neutrale in ottobre: il sovrappeso del settore finanziario e il risultato positivo del fondo specializzato sul mercato cinese hanno, infatti, permesso di compensare il risultato a segno meno derivante dall'esposizione al settore dei semiconduttori in US. Contributo pari a -5bps nel mese dalla componente azionaria UCITS a ritorno assoluto, penalizzata principalmente dalla performance negativa del fondo asiatico che opera con approccio event driven.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	0,24%	-0,56%	-4,84%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,66%	1,06%	1,01%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,10%	4,01%	8,54%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,28%	-5,64%	-19,04%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,30%	-18,20%	-40,77%

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

Hedge Invest Portfolio Fund



Ottobre 2012

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	2,07%	1,78%	0,50%	-1,24%	-2,27%	0,03%	0,64%	0,97%	1,09%	0,24%			3,80%
	Bench.	2.14%	1.81%	0.34%	-0.60%	-2.32%	0.84%	0.92%	0.82%	0.93%	-0.09%			4.82%
2011	FONDO	0,85%	1,13%	-0,63%	0,62%	-1,22%	-1,11%	-0,58%	-3,02%	-2,17%	0,05%	-2,06%	0,43%	-7,53%
	Bench.	0.57%	1.02%	-0.37%	1.13%	-0.56%	-1.04%	-0.48%	-3.32%	-2.76%	2.59%	-1.16%	0.39%	-4.06%
2010	FONDO	-0,46%	0,39%	2,75%	0,67%	-3,20%	-1,71%	0,57%	-1,44%	1,22%	0,94%	0,62%	2,41%	2,62%
	Bench.	-0.64%	0.49%	2.44%	0.61%	-3.19%	-1.02%	2.05%	-0.44%	2.59%	1.21%	-0.55%	2.06%	5.58%
2009	FONDO	0,85%	0,97%	1,02%	1,71%	2,82%	0,63%	2,93%	2,27%	1,28%	-1,16%	0,38%	1,99%	16,78%
	Bench.	-0.79%	-2.04%	1.85%	3.42%	2.69%	0.58%	2.95%	1.74%	1.94%	-0.51%	1.21%	1.21%	15.05%
2008	FONDO	-1,59%	0,39%	-2,23%	1,36%	1,11%	-2,25%	-0,78%	0,26%	-4,62%	-4,21%	-0,43%	0,07%	-12,36%
	Bench.	-2.81%	0.11%	-1.73%	1.87%	0.90%	-2.39%	-1.38%	-0.12%	-6.48%	-8.48%	-2.51%	0.87%	-20.46%
2007	FONDO						0,18%	-0,27%	-1,53%	1,76%	3,54%	-2,60%	-0,49%	0,47%
	Bench.						-0.30%	-0.73%	-0.89%	1.88%	1.82%	-1.75%	-0.14%	-0.16%

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

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	1,29%	5,95%	
Benchmark Portfolio	3,00%	7,30%	87,30%
MSCI World in Local Currency	23,58%	17,55%	78,86%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	31,42%	3,22%	37,36%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

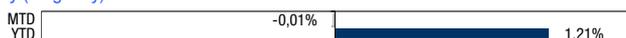
Hedge Fund



Equity (UCITS absolute return)



Equity (long only)



Government Bond



Corporate/Convertible Bond



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

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

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

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	€ 452.413,324	0,32%	-0,17%	-0,17%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	€ 644.291,471	0,32%	-0,17%	-0,17%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 543.539,426	0,40%	2,62%	10,86%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	€ 499.339,910	0,40%	-0,13%	-0,13%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	€ 675.500,301	0,40%	2,62%	13,02%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	€ 618.911,856	0,40%	-0,84%	-0,84%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 555.968,358	0,76%	3,23%	13,56%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	€ 501.092,408	0,76%	0,22%	0,22%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 736.002,382	0,76%	3,23%	15,58%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	€ 494.223,710	0,76%	3,22%	-1,16%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	€ 498.274,381	0,82%	3,83%	-0,35%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 518.243,325	0,59%	3,18%	4,99%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 716.300,072	0,59%	3,18%	12,56%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III	01/03/2009	IT0004461064	€ 692.879,827	0,59%	3,18%	12,56%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 496.535,481	0,24%	3,80%	-0,27%

* 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.