



Fondi di Fondi Hedge

Report Dicembre 2012

Fondi di fondi Hedge

Dicembre 2012

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE DICEMBRE 2012	PERFORMANCE YTD 2012	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,83%	3,39%	12,32%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	1,36%	4,37%	44,37%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	1,76%	5,85%	60,23%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	1,68%	5,33%	54,88%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	1,79%	6,40%	3,83%

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 dicembre 2012 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Dicembre è stato dominato dalle discussioni relative al cosiddetto "fiscal cliff" in US: le negoziazioni fra autorità politiche delle due opposte fazioni si sono infatti protratte per tutto il mese, al fine di evitare l'entrata automatica in vigore di tagli di spesa e aumenti fiscali per 607 bn \$ dal 1° gennaio 2013, con impatto fortemente negativo sulla ripresa economica del Paese. L'accordo, che è stato trovato solo dopo la mezzanotte del 31 dicembre, prevede un'estensione dei tagli fiscali dell'era Bush e dei sussidi alla disoccupazione, oltre all'aumento del prelievo fiscale sui contribuenti più abbienti, e rimanda di due mesi i tagli di spesa automatici che avrebbero dovuto entrare in vigore a fine anno, e l'aumento del tetto del debito pubblico. Sul fronte della politica monetaria, la Fed, in occasione del meeting dell'11/12 dicembre, ha deciso di proseguire nel programma di acquisto di agency MBS per 40 bn \$ al mese e di aggiungere anche acquisti di Titoli di Stato a lunga scadenza per 45 bn \$ al mese (estendendo quindi parzialmente l'Operation Twist oltre la sua scadenza, inizialmente prevista per fine anno). L'obiettivo di queste misure è mantenere la pressione al ribasso sui tassi di interesse a lunga scadenza, supportare il mercato dei mutui e rendere più accomodanti le condizioni di operatività sui mercati. Inoltre, la Fed ha dichiarato di voler mantenere i tassi agli attuali livelli eccezionalmente bassi fino a quando la disoccupazione resterà sopra il 6.5% e l'inflazione prevista nei successivi 1 e 2 anni non supererà di oltre lo 0.5% l'obiettivo di lungo termine del 2%, ancorando esplicitamente l'"exit strategy" dell'attuale politica monetaria estremamente espansiva al raggiungimento di specifici target.

In Europa, in dicembre si è concluso, con successo, il salvataggio della Grecia, come pianificato da Eurogruppo e Fondo Monetario Internazionale il 26 novembre. E' stata condotta un'offerta di scambio per i titoli di Stato greci in mano ai privati, e già sottoposti a ristrutturazione, che sono stati convertiti in obbligazioni EFSF a 6 mesi, per un ammontare totale di 10 bn euro. I detentori di obbligazioni governative greche hanno avuto la possibilità di partecipare all'asta indicando un prezzo all'interno di un forchetta prevista per ogni emissione. La Repubblica greca ha deciso poi di effettuare il riacquisto dei

totali al prezzo massimo della forchetta e per l'intero ammontare richiesto (31.9 bn euro).

In Asia, da segnalare la pubblicazione di dati macroeconomici in Cina che confermano la stabilizzazione e le prospettive di miglioramento della crescita; il Paese sembra essersi lasciato alle spalle la fase di rallentamento dei primi tre mesi dell'anno.

In Giappone, l'evento del mese è stata la vittoria dell'LDP alle elezioni della Camera bassa del Parlamento del 16 dicembre. Il programma di Shinzo Abe, futuro premier, prevede un aumento della spesa pubblica di 200 tr yen in 10 anni, con un impatto quantificato dagli economisti nel 4% del GDP all'anno, da orientare soprattutto alla ricostruzione delle infrastrutture e alla costruzione di nuove difese contro eventuali altri tsunامي. Tale espansione sarebbe da finanziare tramite acquisti di Titoli di Stato da parte della Banca Centrale giapponese, che sarebbe forzata alla cooperazione, anche tramite la sostituzione del Governatore prevista per aprile 2013. Dopo la vittoria dell'LDP, Abe ha già chiesto al Governatore della Bank of Japan un accordo per puntare a un target di inflazione al 2%. Nel meeting del 20 dicembre la Banca Centrale giapponese ha aumentato l'entità del proprio programma di acquisto di attività finanziarie per la quarta volta negli ultimi quattro mesi a 76 tr yen (906 bn \$) da 66 tr yen. La vittoria di Abe ha aumentato le aspettative circa l'adozione di una politica monetaria fortemente espansiva il prossimo anno, con effetto di indebolimento dello yen nel 2013.

Nel mese di dicembre si è confermato con maggiore evidenza quanto già avvenuto a partire da fine luglio, vale a dire che, in un contesto in cui viene meno il rischio sistemico e in cui i mercati finanziari tornano a funzionare con maggiore razionalità, i fondi hedge riescono a generare valore traendo vantaggio della migliore visibilità e dell'attenzione degli operatori di mercato ai fondamentali aziendali. Riteniamo che i nostri fondi di fondi siano posizionati per cogliere le interessanti opportunità di investimento che uno scenario con queste caratteristiche offrirà nel 2013.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

In dicembre, i mercati azionari hanno registrato risultati positivi che hanno consentito ai principali indici di chiudere l'anno con rendimenti a doppia cifra. Il mercato europeo ha nuovamente sovraperformato il mercato americano, nel mese ostaggio dei timori legati alla possibile mancata soluzione del fiscal cliff: l'indice Eurostoxx ha ottenuto il 2.4% (+15.5% da inizio anno) rispetto una performance dello 0.7% dello S&P500 (+13.4% da inizio anno). Da evidenziare anche per in dicembre il risultato del mercato giapponese (Nikkei +10%) che ha chiuso l'anno con una performance del 23%.

I mercati emergenti hanno registrato una performance del 3.8% (indice MSCI Emerging Markets in LC; +13.9% da inizio anno), con una sovraperformance dei mercati dell'Est Europa (+5% nel mese e +7.2% ytd) rispetto ai mercati dell'America Latina (4.2% nel mese e +8.9% ytd) e dell'Asia (+3.3% nel mese e +15.2% ytd).

Mercati delle obbligazioni governative

In dicembre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha ottenuto una performance leggermente negativa di -12bps per un risultato del 4.11% da inizio anno.

In US la curva si è irrigidita di 14bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 14bps del tasso decennale da 1.62% a 1.76% a fronte di un tasso a due anni invariato.

In Europa la curva si è appiattita di 4bps nelle scadenze 2-10 anni, con tassi a 2 anni diminuiti di 3bps a -0.01%, e tassi a 10 anni diminuiti di 7bps da 1.39% a 1.32%. Sui mercati dei titoli di Stato dell'Europa periferica, gli spread rispetto al Bund tedesco si sono ristretti nel mese, dopo una prima parte del mese caratterizzata da un discreto allargamento.

In UK la curva dei tassi si è irrigidita di 4bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è salito di 1bps a 0.32% e il tasso a 10 anni è aumentato di 5bps a 1.83%.

Mercati delle obbligazioni societarie

Sui mercati del credito societario, gli high yield hanno registrato un profitto del 2.3% in Europa (+28.5% da inizio anno) e dell'1.6% in US (+15.8% da inizio anno). Gli investment grade hanno ottenuto l'1% in Europa (+13.6% da inizio anno) e hanno perso lo 0.06% in US (+9.8% da inizio anno).

Le obbligazioni convertibili hanno registrato in dicembre una performance dell'1.6% (+12.1% da inizio anno); da un punto di vista geografico, le convertibili americane hanno guadagnato il 2.1% circa nel mese (+15.6% da inizio anno), vs. le convertibili europee che hanno chiuso il mese con un risultato positivo dell'1.7% (+18.2% da inizio anno) e le convertibili asiatiche +1% (+11.4% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In dicembre i mercati delle risorse naturali hanno registrato performance molto differenziate: le crescenti aspettative positive circa una ripresa della crescita in Cina hanno spinto al rialzo i prezzi della maggior parte delle risorse a uso industriale, e il venir meno dell'avversione al rischio ha causato una correzione nei prezzi dei metalli preziosi (oro -2.2% a 1676.23\$ l'oncia e argento -9.6% nel mese). Le risorse a uso energetico e le commodity agricole hanno ottenuto risultati differenziati sulla base delle specifiche dinamiche di domanda e offerta di ciascuna (petrolio WTI +3.3% a 91.82\$ al barile, Brent -0.11% a 111.11\$ al barile).

Mercati delle valute

In dicembre il principale trend sul mercato delle valute è stato l'indebolimento dello yen, che ha scontato le prospettive di una politica monetaria espansiva da parte della Bank of Japan dopo la vittoria dell'LDP alle elezioni di metà mese: la valuta giapponese si è deprezzata del 5% rispetto al dollaro e del 6.6% rispetto all'euro. Il dollaro si è poi indebolito dell'1.5% rispetto all'euro (da 1.30 a 1.3197) e rispetto alle principali valute dei mercati emergenti.

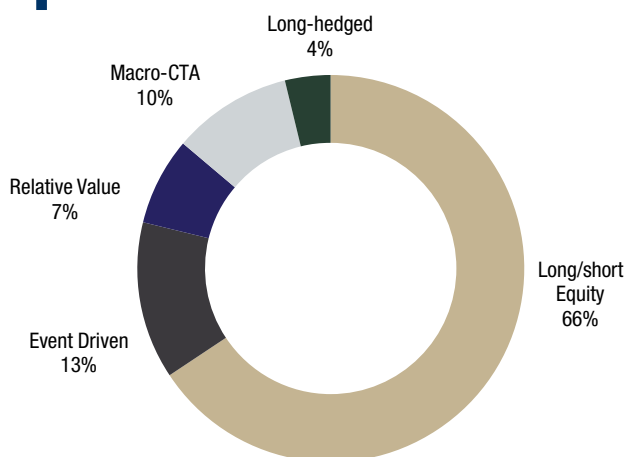
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 dicembre 2012	€ 453.731,577
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2012	0,83%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	3,39%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	12,32%
CAPITALE IN GESTIONE gennaio 2013	€ 72.785.228

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in dicembre una performance pari a 0.83%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a 12.32%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo positivo alla performance del mese è dipeso dai **long/short equity** che hanno partecipato al 57% del risultato vs. un peso del 69%. I fondi long/short presenti in HIGO hanno nel complesso sottoperformato il proprio peso in portafoglio in quanto adottano strategie in prevalenza poco aggressive sul mercato azionario, sia come utilizzo dell'esposizione lorda e netta sia come concentrazione: tale caratteristica consente a HIGO di mantenere un profilo di rischio conservativo sui ribassi del mercato, ma nel mese di dicembre ha rappresentato un freno alla capacità del fondo di cogliere appieno la fase di rialzo. Il migliore contributo è dipeso dal fondo che opera con approccio di trading opportunistico sul mercato europeo, che nel mese si è correttamente posizionato per un rialzo del mercato e ha tratto vantaggio dal sovrappeso al settore bancario in Europa e UK, oltre che da specifiche posizioni lunghe. Positivo anche il contributo dello specialista su TMT che è tornato a generare valore in dicembre, dopo diversi mesi di difficoltà, grazie al contributo positivo delle sue principali posizioni lunghe che nei mesi precedenti erano state impattate negativamente da un profit taking aggressivo da parte degli operatori di mercato. Negativi invece i contributi derivanti dal gestore specializzato sui titoli ciclici del mercato asiatico, la cui parte corta del portafoglio ha sofferto a causa della violenza del rally dei propri mercati di operatività (soprattutto Giappone), e da un trader attivo sul mercato europeo. Da segnalare inoltre il contributo positivo delle strategie con long bias sul mercato azionario, che nel mese hanno generato 6bps.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi **event driven**, che hanno generato il 19% della performance vs. un peso del 13%. Tutti i fondi presenti in questa parte del portafoglio hanno registrato nel mese un risultato positivo, indipendentemente dall'approccio di investimento: la strategia event driven, insieme alla strategia equity long/short, è infatti quella che più

beneficia della diminuzione della volatilità e del ritorno della razionalità e visibilità sui mercati.

I fondi **macro** hanno partecipato al 9% del risultato di HIGO vs. un peso del 10% circa. Il principale contributo positivo è dipeso da uno dei fondi globali che ha beneficiato soprattutto dal ribasso della curva dei tassi in Europa. Contributo positivo anche dal fondo specializzato sul reddito fisso e valute in Asia, grazie al posizionamento rialzista sulle valute asiatiche rispetto al dollaro e ribassista sullo yen.

Le strategie **relative value** hanno contribuito all'8% della performance vs. un peso del 7% circa. Il principale contributo positivo è dipeso dal fondo multistrategy sul credito che nel mese ha beneficiato sia dell'esposizioni al credito societario e distressed sia dell'esposizione ai mercati del credito strutturato. Anche il fondo specializzato su quest'ultima asset class ha ottenuto nel mese un risultato positivo, pur non riuscendo a cogliere appieno il rialzo della propria area di operatività a causa dell'approccio conservativo e hedgiato. Al contributo di tali fondi che operano sui mercati obbligazionari, si aggiunge l'apporto positivo del gestore che opera con long bias sui mercati del credito governativo, bancario e societario dell'Europa periferica, soprattutto grazie al contributo delle posizioni nei Titoli di Stato di Grecia, Spagna e Portogallo.

Il 2012 si è chiuso con un risultato pari a +3.31% ma è importante sottolineare come, considerando il periodo che va dall'1 agosto a fine dicembre, il rendimento di HIGO sia stato pari a 2.27%, circa un 0.5% al mese indipendentemente dall'andamento dei mercati. A fine luglio, il discorso di Draghi, ha rassicurato i mercati dell'indissolubilità dell'euro, permettendo ai gestori hedge di investire su mercati che hanno cominciato a muoversi in maniera razionale sulla base dei fondamentali anziché sulle paure di rischio sistemico e break up dell'euro.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,08%	13,82%	4,33%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,00%	7,66%	1,98%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,39%	13,07%	4,11%

*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.

Dicembre 2012

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,02%	1,05%	0,77%	-0,35%	-1,33%	-0,76%	0,64%	0,68%	0,65%	0,32%	-0,15%	0,83%	3,39%
	JPMGBI	0,61%	0,11%	-0,39%	0,68%	1,54%	-0,46%	1,02%	0,08%	0,21%	0,04%	0,73%	-0,12%	4,11%
2011	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,33%	-2,93%	-1,67%	-0,50%	-1,03%	-0,27%	-6,17%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%	1,92%	1,19%	-0,77%	-0,12%	1,74%	6,34%
2010	FONDO	0,17%	0,22%	1,93%	0,38%	-2,66%	-1,12%	0,19%	0,16%	1,12%	0,75%	0,58%	1,25%	2,93%
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	FONDO			0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	12,49%
	JPMGBI			1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	2,01%

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

note

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	12,32%	3,91%	
MSCI World in Local Currency	64,25%	14,48%	74,12%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	17,65%	2,75%	-42,12%
Eurostoxx in Euro	41,55%	18,66%	68,78%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	4,56%	2,69%	92,25%

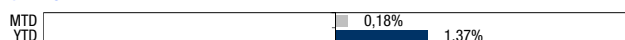
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



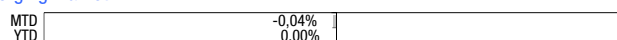
Long-hedged



UK



Emerging Market



Europa



USA



Global



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 (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 dicembre 2012	€ 687.046,280
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2012	1,36%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	4,37%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	44,37%
CAPITALE IN GESTIONE gennaio 2013	€ 135.816.426

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a +1.36% in dicembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +44.37% vs. una performance lorda del 58.96% del JP Morgan GBI in valute locali e del 11.79% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo di dicembre è dipeso dalla strategia **long/short equity**, che ha generato il 46% della performance del mese vs. un peso del 54%, grazie al risultato positivo della maggioranza dei fondi all'interno del comparto. Il migliore contributo è stato generato da un fondo specializzato sul mercato giapponese che, nonostante l'approccio di investimento generalmente molto conservativo, è riuscito a trarre vantaggio delle opportunità offerte da tale mercato sul quale in dicembre sono tornati la liquidità e l'interesse degli investitori internazionali. Il secondo migliore contributo positivo è dipeso da un fondo che opera prevalentemente sul mercato UK e sui mercati europei con approccio value e contrarian. Inoltre, lo specialista su TMT è tornato a generare valore in dicembre, dopo diversi mesi di difficoltà, grazie al contributo positivo delle sue posizioni lunghe che nei mesi precedenti erano state impattate negativamente da un profit taking aggressivo da parte degli operatori di mercato. I peggiori contributi sono invece dipesi dal gestore specializzato sui titoli ciclici del mercato asiatico che nel mese è stato colto impreparato dalla violenza del rally dei propri mercati di operatività (soprattutto dal Giappone) che ha impattato negativamente sul portafoglio corto del fondo.

Da segnalare infine l'apporto positivo delle strategie con long bias opportunisticamente aggiunte in portafoglio per beneficiare delle tendenze positive su talune aree del mercato.

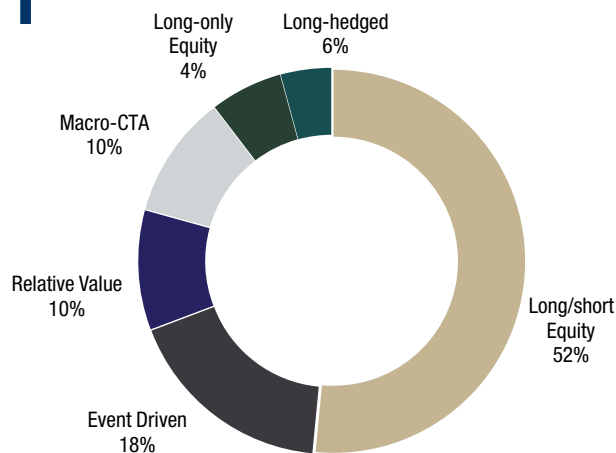
Il secondo migliore contributo positivo è dipeso dai **macro**, che hanno partecipato al 18% del risultato del mese vs. un peso dell'11% circa. Il migliore apporto alla performance di HIMS all'interno del comparto è stato generato dal fondo che opera con focus sui mercati asiatici che nel mese ha guadagnato soprattutto dal suo posizionamento sulle asset class giapponesi (ribassista sullo yen e rialzista sull'azionario) e dal posizionamento rialzista sulle valute asiatiche.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,37%	1,01%	4,27%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,01%	7,66%	1,98%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,37%	13,07%	4,11%
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%
tembre 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

ASSET ALLOCATION



Gli **event driven** hanno generato il 15% della performance vs. un peso del 19%. Tutti i fondi presenti in questa parte del portafoglio hanno ottenuto nel mese un risultato positivo, in particolare i fondi che operano sul mercato europeo sono riusciti a generare un buon contributo nel mese chiudendo un anno buono, con performance a doppia cifra. La strategia event driven, insieme alla strategia equity long/short, è infatti quella che più beneficia della diminuzione della volatilità e del ritorno della razionalità e visibilità sui mercati. Le strategie **relative value** hanno partecipato al 7% della performance vs. un peso del 10% circa. Nel mese hanno contribuito in medesima misura alla performance di HIMS il fondo specializzato sui mercati del credito strutturato in US e il multistrategy sul credito. Il primo ha beneficiato di un contesto favorevole per le asset class di riferimento, pur non riuscendo a coglierne appieno il rialzo a causa del suo approccio hedgiato. Il secondo ha ottenuto una buona performance grazie al contributo positivo sia della parte del portafoglio investita in credito corporate e distressed, sia della parte del portafoglio investita in RMBS.

Al contributo di tali fondi che operano sui mercati obbligazionari, si aggiunge l'apporto positivo del gestore che opera con long bias sui mercati del credito governativo, bancario e societario dell'Europa periferica, soprattutto grazie al contributo delle posizioni nei Titoli di Stato di Grecia, Spagna e Portogallo.

Il 2012 si e' chiuso con un risultato pari a +4.21% ma è importante sottolineare come, considerando il periodo che va dall'1 agosto a fine dicembre, il rendimento di HIMF sia stato pari a 3.51%, circa un 0.5%-1% al mese indipendentemente dall'andamento dei mercati. A fine luglio, il discorso di Draghi, ha rassicurato i mercati dell'indissolubilità dell'euro, permettendo ai gestori hedge di investire su mercati che hanno cominciato a muoversi in maniera razionale sulla base dei fondamentali anziché sulle paure di rischio sistemico e break up dell'euro.

Dicembre 2012

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,21%	1,45%	0,79%	-0,89%	-1,82%	-0,35%	0,34%	0,64%	0,87%	0,40%	0,34%	1,36%	4,37%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%	1.26%	1.78%	13.07%
2011	FONDO	0,55%	1,09%	0,06%	0,71%	-1,08%	-1,32%	-0,36%	-3,43%	-2,39%	-0,28%	-1,34%	-0,25%	-7,86%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	0,39%	0,15%	1,89%	0,47%	-2,52%	-1,19%	0,79%	0,40%	1,38%	1,04%	0,10%	1,42%	4,33%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,60%	1,79%	0,65%	0,81%	2,92%	0,85%	2,64%	2,56%	1,70%	-0,34%	0,53%	1,42%	18,49%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-0,81%	1,33%	-1,82%	0,53%	1,60%	-0,40%	-1,81%	-0,67%	-7,20%	-4,52%	-1,41%	-0,77%	-15,13%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	1,28%	0,23%	0,73%	0,97%	1,43%	0,19%	0,04%	-1,33%	1,85%	2,47%	-0,73%	0,40%	7,75%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	2,58%	0,73%	1,43%	1,36%	-2,36%	0,16%	0,07%	0,25%	0,52%	0,39%	0,95%	0,82%	7,03%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	0,64%	0,72%	-0,28%	-1,91%	-0,47%	1,51%	1,84%	0,73%	1,66%	-2,04%	1,37%	1,29%	5,07%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	1,32%	1,39%	0,58%	-0,93%	-1,37%	0,29%	-0,70%	-0,29%	0,43%	0,59%	1,58%	1,22%	4,12%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,83%	0,67%	0,11%	0,80%	2,09%	0,15%	-0,45%	0,62%	1,02%	1,60%	0,38%	1,53%	9,73%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO	0,39%	0,13%	0,71%	0,40%	0,29%	-0,71%	-1,34%	0,65%	0,08%	0,02%	1,21%	0,82%	2,67%
	MSCI W.	-2.01%	-1.12%	3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-25.20%
2001	FONDO												0,68%	0,68%
	MSCI W.												1.03%	1.03%

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

note

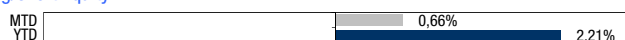
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	44,37%	4,80%	
MSCI World in Local Currency	11,79%	14,92%	63,11%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	58,96%	3,08%	-25,80%
Eurostoxx in Euro	-14,28%	19,14%	56,70%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	14,55%	3,98%	92,23%

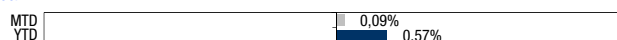
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12,5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

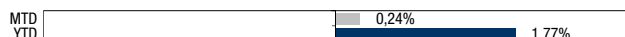
Long/short Equity



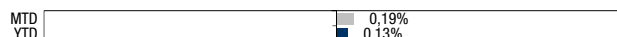
Global



Event Driven



Japan



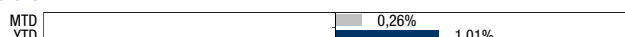
Relative Value



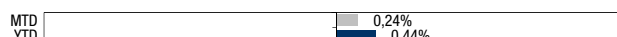
Asia



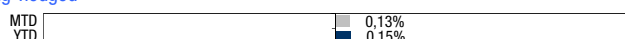
Macro-CTA



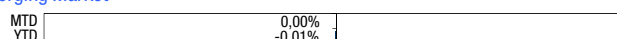
UK



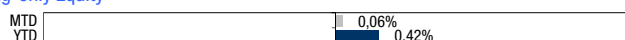
Long-hedged



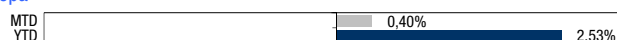
Emerging Market



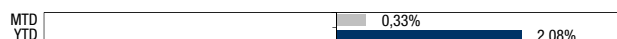
Long-only Equity



Europa



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	20%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (classi I,IV); 65 giorni (classi III, 2009M,2012)
ISIN Code	IT0003199277
Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

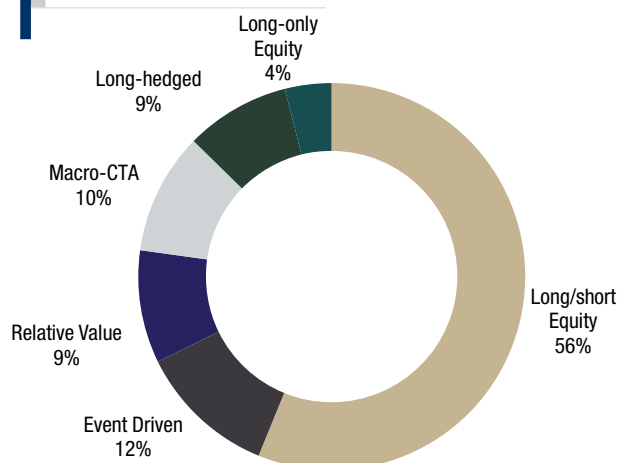
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV dicembre 2012	€ 754.647.368
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2012	1,76%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	5,85%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	60,23%
CAPITALE IN GESTIONE gennaio 2013	€ 213.798.848

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a +1.76% in dicembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +60.23% vs. una performance lorda del 58.96% del JP Morgan GBI in valute locali e del 11.79% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo di dicembre è dipeso dalla strategia **long/short equity**, che ha generato 122bps con un peso in portafoglio pari al 62%, grazie al risultato positivo della maggioranza dei fondi all'interno nel comparto. Il migliore contributo positivo è dipeso da un fondo che opera prevalentemente sul mercato UK e sui mercati europei con approccio value e contrarian e una esposizione attualmente netta lunga al mercato. Il secondo migliore contributo è dipeso da un fondo specializzato sul mercato giapponese che, nonostante l'approccio di investimento generalmente molto conservativo, è riuscito a trarre vantaggio delle opportunità offerte da tale mercato sul quale in dicembre sono tornati la liquidità e l'interesse degli investitori internazionali. Terzo migliore contributo è venuto da un fondo che opera in maniera opportunistica a livello globale e che è riuscito a trarre vantaggio dal forte apprezzamento del Nikkei legato alla nuova politica monetaria espansiva della BOJ.

Peggior contributo è dipeso da un gestore specializzato sui mercati asiatici (soprattutto Cina, Indonesia e Filippine) che non ha creduto nel potenziale apprezzamento dei medesimi e ha di conseguenza mantenuto una esposizione neutrale nel mese: tale fondo è uscito dal portafoglio di HIGF a fine dicembre.

Da segnalare infine l'apporto positivo delle strategie con long bias opportunisticamente aggiunte in portafoglio per beneficiare delle tendenze positive su talune aree del mercato.

Il secondo migliore contributo è dipeso dai fondi **macro**, che hanno generato 32bps nel mese vs. un peso del 10% circa. Il migliore apporto alla performance di HIGF all'interno del comparto è stato generato dal fondo che opera con focus sui mercati asiatici che ha guadagnato soprattutto dal posizionamento sulle asset class giapponesi (ribassista sullo yen e rialzista sull'azionario) e dal posizionamento rialzista sulle valute asiatiche. Ottimo contributo anche dal

fondo macro che impiega un approccio più conservativo e tendenzialmente pessimista sull'andamento dell'economia, grazie sempre ad una scommessa tattica corta sulla valuta giapponese.

Le strategie **relative value** hanno generato 15bps con un peso del 12.5%. Nel mese ha contribuito bene al risultato di HIGF il fondo che adotta un approccio multistrategy sul credito grazie al contributo positivo sia della parte del portafoglio investita in credito corporate e distressed, sia della parte del portafoglio investita in RMBS.

Da menzionare anche l'apporto positivo del gestore che opera con long bias sui mercati del credito governativo, bancario e societario dell'Europa periferica, soprattutto grazie al contributo delle posizioni nei Titoli di Stato di Grecia, Spagna e Portogallo

Ultimo contributo da menzionare è quello dei fondi **event driven** che hanno prodotto 14bps vs. un peso dell'11%. Tutti i fondi presenti in questa parte del portafoglio hanno ottenuto nel mese un risultato positivo, in particolare i fondi che operano sul mercato europeo sono riusciti a generare un buon contributo nel mese chiudendo un anno buono, con performance a doppia cifra. La strategia event driven, insieme alla strategia equity long/short, è infatti quella che più beneficia della diminuzione della volatilità e del ritorno della razionalità e visibilità sui mercati.

Il 2012 si è chiuso con un risultato pari a +5.7% ma è importante sottolineare come, considerando il periodo che va dall'1 agosto a fine dicembre, il rendimento di HIGF sia stato pari a 5.22%, circa un 1% al mese indipendentemente dall'andamento dei mercati. A fine luglio, il discorso di Draghi ha rassicurato i mercati dell'indissolubilità dell'euro, permettendo ai gestori hedge di investire su mercati che hanno cominciato a muoversi in maniera razionale sulla base dei fondamentali anziché sulle paure di rischio sistemico e break up dell'euro.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,35%	1,01%	4,27%
Rendimento ultimi 6 mesi	5,34%	7,66%	1,98%
Rendimento ultimi 12 mesi	5,85%	13,07%	4,11%
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.

Dicembre 2012

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	1,57%	1,32%	0,85%	-1,15%	-1,80%	-0,26%	0,02%	0,91%	1,02%	0,76%	0,76%	1,76%	5,85%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%	1.26%	1.78%	13.07%
2011	FONDO	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%	-2,39%	-0,02%	-1,59%	-0,30%	-7,36%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	0,28%	0,32%	2,35%	0,61%	-3,19%	-1,44%	1,00%	0,04%	1,52%	1,05%	0,21%	1,80%	4,52%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,62%	1,82%	0,51%	0,87%	3,37%	0,95%	2,96%	2,20%	1,97%	-0,39%	0,65%	1,60%	19,64%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-2,45%	2,04%	-2,44%	1,52%	1,83%	-0,67%	-1,48%	-1,44%	-5,82%	-4,53%	-0,74%	-1,05%	-14,49%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	0,77%	0,91%	1,38%	1,52%	1,55%	0,41%	0,34%	-2,47%	3,01%	3,09%	-1,20%	0,17%	9,75%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	2,44%	0,56%	1,43%	1,34%	-2,97%	-0,31%	0,08%	0,64%	-0,08%	1,12%	1,43%	1,28%	7,08%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	0,68%	0,89%	-0,60%	-1,42%	1,03%	2,19%	2,04%	0,82%	1,70%	-2,03%	2,13%	2,07%	9,77%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	2,03%	1,60%	0,32%	-0,63%	-1,08%	0,80%	-0,73%	-0,16%	1,19%	0,52%	1,64%	1,57%	7,23%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,52%	0,34%	0,42%	0,19%	2,00%	0,17%	0,46%	0,90%	1,54%	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	60,23%	5,19%	
MSCI World in Local Currency	11,79%	14,92%	62,86%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	58,96%	3,08%	-29,27%
Eurostoxx in Euro	-14,28%	19,14%	56,99%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	14,55%	3,98%	90,25%

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

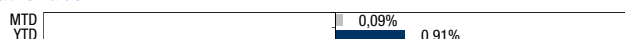
Long/short Equity



Event Driven



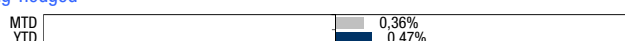
Relative Value



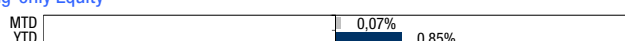
Macro-CTA



Long-hedged



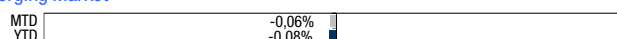
Long-only Equity



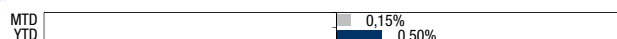
Global



Emerging Market



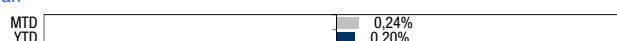
Asia



UK



Japan



Europa



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	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

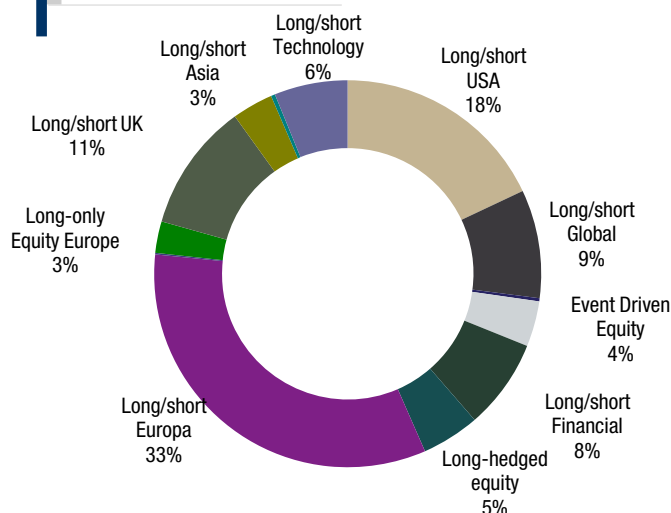
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 dicembre 2012	€ 731.282.826
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2012	1,68%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	5,33%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	54,88%
CAPITALE IN GESTIONE gennaio 2013	€ 99.449.732

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di dicembre 2012 una performance pari a +1.68%, per un risultato da inizio anno pari a +5.33%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +54.88% (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 14.20%.

Il maggiore contributo mensile, pari a +86bps, e' venuto dai fondi specializzati sul **mercato globale**. Il migliore risultato di dicembre e' stato conseguito dal gestore specializzato sui titoli del settore finanziario, che ha continuato a beneficiare, grazie all'esposizione lunga alle banche europee e americane, del perdurante clima di ottimismo generato dai continui progressi nella crisi del debito sovrano europeo e dalle iniziative di politica monetaria accomodanti della FED. Apporto positivo anche da parte del gestore operante con approccio di trading opportunistico, grazie nuovamente all'esposizione lunga al settore finanziario, e al mercato azionario giapponese.

Il secondo migliore contributo di dicembre e' venuto dai **fondi specializzati sul mercato americano**, pari a +37bps. E' tornato ad aggiungere valore lo specialista sul settore TMT grazie ad un contesto piu' razionale degli operatori di mercato che sono tornati a premiare le societa' con le migliori prospettive future. Buon contributo è dipeso anche dal fondo generalista il cui approccio di investimento combina un'approfondita analisi bottom-up con una gestione attiva del portafoglio.

Risultato positivo, pari a +34bps, anche da parte dei fondi specializzati sul **mercato europeo**. Il miglior contributo e' venuto da un gestore operante con approccio fondamentale di lungo periodo ed esposizione molto contenuta al

mercato. Apporto positivo anche del gestore che adotta una strategia di trading, grazie al corretto tempismo con cui si e' posizionato per capitalizzare dal trend rialzista dei listini europei.

I gestori specializzati sul **mercato anglosassone** hanno registrato nel mese un risultato pari a +34bps. Nel corso di dicembre il gestore caratterizzato da un approccio value, particolarmente abile nel prevedere le forti inversioni settoriali che si possono creare in alcune fasi del ciclo economico, ha conseguito un risultato molto positivo grazie ai segnali di stabilizzazione e ripresa della crescita economica mondiale. Contributo positivo anche da parte del gestore operante sulle societa' a piccola capitalizzazione, la cui attivita' di stock picking focalizzata sulle societa' di elevata qualita' e' risultata premiante nel mese.

Infine, la **componente asiatica** del portafoglio ha fornito un risultato neutrale, pari a +1bps. Il crescente ottimismo dovuto al miglioramento degli indicatori economici in Cina ha consentito di chiudere il mese con un risultato positivo ai due gestori operanti con esposizione lunga al mercato cinese, compensato tuttavia dalle perdite registrate dal gestore specializzato sui settori ciclici del mercato asiatico.

Il 2012 si e' chiuso con un risultato pari a +% ma e' importante sottolineare come, considerando il periodo che va dall'1 agosto a fine dicembre, il rendimento di HISEC sia stato pari a %, circa un 0.5%-1% al mese indipendentemente dall'andamento dei mercati. A fine luglio, il discorso di Draghi, ha rassicurato i mercati dell'indissolubilità dell'euro, permettendo ai gestori hedge di investire su mercati che hanno cominciato a muoversi in maniera razionale sulla base dei fondamentali anziché sulle paure di rischio sistemico e break up dell'euro.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,12%	1,23%	-1,42%
Rendimento ultimi 6 mesi	5,43%	7,66%	15,20%
Rendimento ultimi 12 mesi	5,33%	13,07%	15,53%
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.

Dicembre 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%	0,40%	1,68%	5,33%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%	1.26%	1.78%	13.07%
2011	FONDO	0,36%	0,92%	-0,28%	0,53%	-1,19%	-0,81%	-0,74%	-4,23%	-2,35%	0,25%	-1,36%	-0,24%	-8,87%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	-0,82%	0,36%	2,93%	0,49%	-3,50%	-1,71%	0,83%	-0,68%	1,31%	0,92%	1,03%	2,83%	3,88%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,65%	1,31%	0,16%	1,98%	3,53%	0,40%	2,91%	2,73%	1,76%	-0,95%	0,46%	1,41%	18,68%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-5,01%	0,62%	-3,32%	1,95%	2,24%	-1,91%	-1,45%	-0,35%	-6,71%	-2,67%	-0,91%	-1,01%	-17,36%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	1,44%	0,34%	1,20%	1,05%	2,01%	0,33%	0,50%	-2,35%	2,27%	3,28%	-2,92%	-0,43%	6,74%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	3,22%	0,21%	2,44%	2,06%	-3,28%	-0,33%	0,57%	1,38%	0,31%	1,53%	1,33%	1,59%	11,42%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	1,17%	1,32%	-0,33%	-1,56%	0,69%	2,38%	2,43%	0,78%	1,57%	-1,77%	2,27%	3,05%	12,53%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	3,20%	1,45%	0,23%	-0,85%	-1,09%	1,00%	-1,07%	0,10%	1,40%	0,10%	1,62%	0,81%	7,03%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,54%	-0,07%	0,06%	0,25%	1,38%	0,72%	1,02%	1,87%	0,26%	2,34%	-0,47%	1,42%	9,68%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO			0,37%	0,71%	0,86%	-0,26%	-1,01%	0,00%	0,47%	-1,03%	0,05%	0,66%	0,81%
	MSCI W.			3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-22.80%

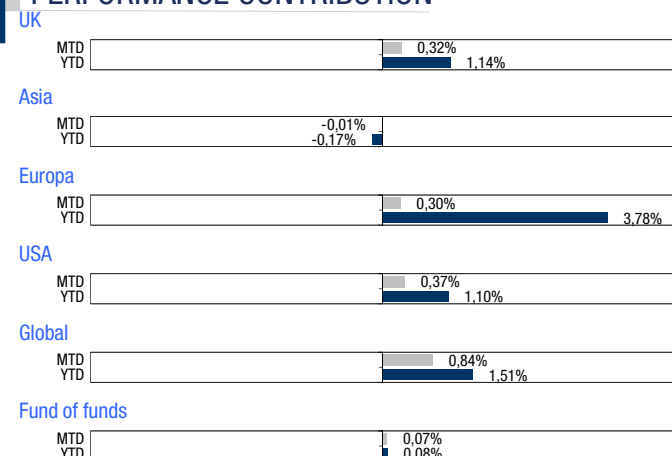
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	54,88%	5,98%	
MSCI World in Local Currency	14,20%	15,07%	64,85%
Eurostoxx in Euro	-14,34%	19,32%	60,61%
MH FdF Indice Equity (EW)	16,24%	4,56%	94,18%

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	HISESCP IM Equity

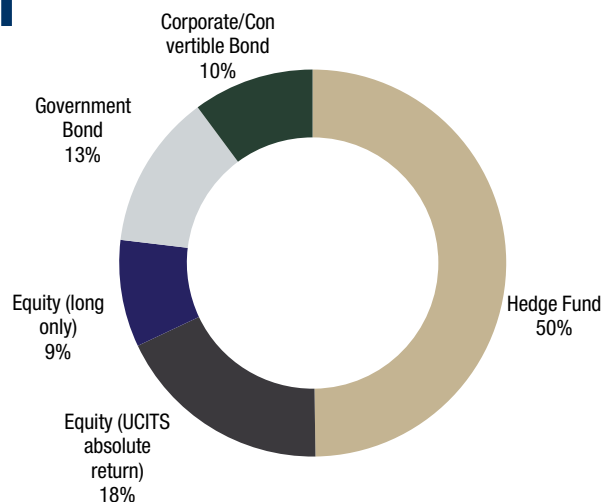
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV dicembre 2012	€ 516.405,338
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2012	1,79%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	6,40%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	3,83%
CAPITALE IN GESTIONE gennaio 2013	€ 12.108.281

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di dicembre 2012 una performance pari a +1.79% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a +1.78% e -0,12%.

Il principale contributo di dicembre è venuto dalla **componente azionaria**, che ha apportato 76bps al risultato mensile a fronte di un peso del 26% circa. La componente azionaria UCITS a ritorno assoluto ha registrato eccellenti performance nel mese, grazie principalmente al gestore opportunistico con mandato globale, che ha beneficiato del forte sovrappeso sul mercato giapponese, e dal fondo UK con approccio value, favorito principalmente dall'esposizione netta lunga al settore finanziario. La porzione long-only ha contribuito per 20bps, sovraperformando leggermente gli indici azionari globali: i migliori risultati sono venuti dall'esposizione al settore dei semiconduttori in US e dal fondo specializzato sul mercato azionario cinese, che è stato in grado di aggiungere valore attraverso una corretta allocazione settoriale e una buona generazione di alpha.

La componente investita in **fondi hedge** ha generato il 38% della performance mensile a fronte di un peso del 50% circa. I fondi di hedge della Casa hanno riportato soddisfacenti risultati nel mese, continuando a trarre vantaggio da un contesto di mercato caratterizzato da migliore visibilità e da maggiore attenzione degli operatori ai fondamentali aziendali, dopo l'accantonamento del rischio sistemico grazie al supporto garantito dalla BCE nel corso dell'estate. Buoni risultati sono venuti anche dall'allocazione diretta a fondi hedge: il gestore macro specializzato sui mercati asiatici ha guadagnato soprattutto dal posizionamento sulle asset class giapponesi (ribassista sullo yen e rialzista

sull'azionario) e dal posizionamento rialzista sulle altre valute asiatiche; il gestore long/short equity specializzato sul settore TMT è tornato a generare valore in dicembre, dopo diversi mesi di difficoltà, grazie al contributo positivo delle sue posizioni lunghe, che nei mesi precedenti erano state impattate negativamente da una presa di profitto da parte degli operatori di mercato.

Contributo positivo nel mese anche dalla **componente obbligazionaria** (+38bps). Anche in dicembre, il principale contributo positivo è venuto dall'esposizione diretta e indiretta (attraverso un fondo opportunistico specializzato sul credito in Europa) alle obbligazioni governative dei Paesi dell'Europa periferica, in particolare dalla posizione sui titoli di Stato greci, che ha generato elevato valore grazie al successo dell'operazione di buyback del debito greco in mano ai privati, e dall'allocazione ai titoli di Stato spagnoli, che ha beneficiato di un ulteriore restringimento degli spread governativi. Ottimo risultato nel mese anche per la componente allocata in obbligazioni subordinate bancarie, che è stata in grado di apportare un contributo di circa 10bps a fronte di un peso contenuto, pari a circa il 2% del portafoglio.

Il 2012 si è chiuso con un risultato pari a +6.36% ma è importante sottolineare come, considerando il periodo che va dall'1 agosto a fine dicembre, il rendimento di HIFP sia stato pari a 4.83%, circa un 0.5%-1% al mese indipendentemente dall'andamento dei mercati. A fine luglio, il discorso di Draghi, ha rassicurato i mercati dell'indissolubilità dell'euro, permettendo ai gestori hedge di investire su mercati che hanno cominciato a muoversi in maniera razionale sulla base dei fondamentali anziché sulle paure di rischio sistemico e break up dell'euro.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	0,67%	-0,18%	-4,18%
Rendimento ultimi 6 mesi	5,55%	4,69%	7,66%
Rendimento ultimi 12 mesi	6,40%	6,96%	13,07%

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.

Dicembre 2012

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2012	FONDO	2,07%	1,78%	0,50%	-1,24%	-2,27%	0,03%	0,64%	0,97%	1,09%	0,24%	0,70%	1,79%	6,40%
	Bench.	2.14%	1.81%	0.34%	-0.60%	-2.32%	0.84%	0.92%	0.82%	0.93%	-0.06%	0.79%	1.21%	6.96%
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.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	3,83%	5,92%	
Benchmark Portfolio	-1,02%	7,22%	87,32%
MSCI World in Local Currency	-21,23%	17,32%	78,80%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	32,22%	3,19%	-37,61%

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

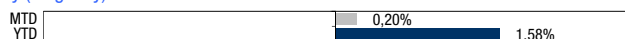
Hedge Fund



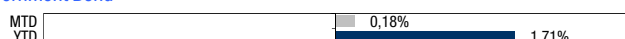
Equity (UCITS absolute return)



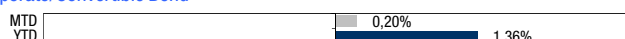
Equity (long only)



Government Bond



Corporate/Convertible Bond



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	65 giorni
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	20%	Bloomberg	HINPORT IM

Allegato – Altre classi



Dicembre 2012

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	455.468,503	0,83%	0,51%	0,51%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	648.642,418	0,83%	0,51%	0,51%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	552.829,865	1,36%	4,37%	12,75%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	507.575,021	1,30%	1,52%	1,52%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	687.046,280	1,36%	4,37%	14,95%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	629.491,573	1,36%	0,86%	0,86%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	570.052,582	1,76%	5,85%	16,43%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	512.845,941	1,59%	2,57%	2,57%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	754.647,368	1,76%	5,85%	18,51%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	506.130,877	1,64%	5,71%	1,23%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	510.357,989	1,64%	6,35%	2,07%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	529.083,353	1,68%	5,33%	7,18%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	731.282,826	1,68%	5,33%	14,91%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III	01/03/2009	IT0004461064	707.372,703	1,68%	5,33%	14,91%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	509.009,796	1,79%	6,02%	1,86%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	511.669,901	1,67%	2,33%	2,33%

* 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.

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