



Fondi di Fondi Hedge

Report Dicembre 2013

Fondi di fondi Hedge

Dicembre 2013

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE DICEMBRE 2013	PERFORMANCE YTD 2013	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	1,31%	13,96%	82,58%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	1,11%	12,77%	62,81%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	1,40%	12,41%	26,26%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	1,49%	16,84%	80,96%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	0,90%	13,38%	17,73%

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 2013 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Dicembre è stato caratterizzato da importanti sviluppi sul fronte delle politiche economiche e monetarie nei principali Paesi sviluppati.

Negli Stati Uniti, Repubblicani e Democratici hanno approvato un accordo fiscale che consentirà di evitare un ulteriore shutdown che altrimenti sarebbe iniziato il 15 gennaio. L'accordo prevede che le agenzie governative e gli enti pubblici avranno la possibilità di spendere 63 bn \$ in più nei prossimi 2 anni per finanziare la propria attività e i cosiddetti "discretionary programs" (rendendo disponibili questi fondi bloccati con la sequestration), a fronte di risparmi su altri tipi di spesa pubblica.

Con riferimento alla politica monetaria, nell'incontro del 17-18 dicembre la Federal Reserve ha deciso la riduzione del quantitative easing da 85 bn \$ al mese a 75 bn \$ al mese, tramite una diminuzione dell'acquisto di Titoli di Stato da 45 bn \$ a 40 bn \$ e una diminuzione dell'acquisto degli agency mortgage backed securities da 40 bn \$ a 35 bn \$. La Fed ha motivato la riduzione del QE con il progresso cumulato dell'occupazione e con il miglioramento nell'outlook per le condizioni del mercato del lavoro, e ritiene che il QE così ridimensionato dovrebbe comunque mantenere una pressione al ribasso sui tassi di lungo termine, supportare il mercato dei mutui e aiutare il mantenimento di condizioni accomodanti sui mercati finanziari. La Fed ha inoltre rassicurato sul fatto che prossimi interventi sul QE dipenderanno dall'andamento del mercato del lavoro: nel caso in cui dovesse migliorare come da sue attese e l'inflazione tornasse in linea con l'obiettivo di medio termine, la Fed intende ridurre il QE gradualmente, in occasione dei prossimi meeting. Molto importante anche quanto dichiarato sui tassi: la Fed intende mantenere tassi a livelli eccezionalmente bassi fino a quando il tasso di disoccupazione rimarrà superiore al 6.5% e l'inflazione attesa nei successivi 1-2 anni resterà inferiore al 2.5%. Ha inoltre affermato che i tassi potrebbero comunque essere mantenuti a livelli ultra bassi anche se la disoccupazione dovesse scendere sotto il 6.5%, specialmente se l'inflazione dovesse continuare ad essere inferiore al target di lungo termine pari al 2%.

In Europa, i dati prospettici continuano a confermare il miglioramento potenziale del contesto macroeconomico, mentre i dati reali faticano a migliorare in modo significativo. Nell'incontro di dicembre la BCE ha deciso di mantenere invariato a 0.25% il tasso ufficiale di sconto e a zero il tasso sulla deposit facility delle banche. Draghi ha ribadito che continua ad attendersi che

i tassi di riferimento della BCE rimarranno uguali o inferiori al livello attuale per un periodo di tempo prolungato. Nel corso della conferenza stampa, Draghi ha anche discusso con i giornalisti le varie opzioni per ulteriori interventi di politica monetaria espansiva, indicando che la Banca Centrale dispone di una "artiglieria" di misure straordinarie che sarebbe pronta ad utilizzare nel caso in cui il contesto economico/finanziario della regione lo rendesse necessario. Nel frattempo, la BCE punta molto sull'Asset Quality Review, vale a dire sull'analisi della situazione di bilancio delle banche europee prevista per il 2014, al fine di migliorare la trasparenza sul sistema finanziario e far ripartire il credito bancario assicurando un corretto funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria.

Nell'ambito dello sforzo dell'Eurozona per evitare prossime eventuali crisi finanziarie, i Ministri delle Finanze europei si sono accordati nell'ultimo Ecofin su una proposta condivisa di Single Resolution Mechanism, vale a dire per la costituzione di un meccanismo finalizzato alla gestione delle future crisi bancarie. Dalla bozza emerge la proposta di costituzione di un fondo da 55 bn Eur finanziato dalle banche stesse nei prossimi 10 anni, da usare per eventuali salvataggi bancari futuri.

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

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

I mercati azionari dei Paesi Sviluppati hanno ottenuto in dicembre un risultato positivo, chiudendo un anno particolarmente buono. Il mercato giapponese ha ottenuto una performance pari a +4% (+56.7% da inizio anno), il mercato americano ha sovraperformato il mercato europeo registrando un apprezzamento del 2.4% (+29.6% da inizio anno, indice S&P500); l'Eurostoxx ha chiuso il mese +0.7% (+20.5% da inizio anno). Al contrario, i mercati emergenti anche in dicembre hanno continuato a sottoperformare gli sviluppati: l'indice MSCI Emerging Markets in valute locali ha perso l'1.1% nel mese e ha chiuso il 2013 con un risultato solo di poco positivo, pari a +0.9%. Peggiora, invece il risultato del medesimo indice espresso in dollari, che in dicembre ha corretto dell'1.5% e nel 2013 ha perso il 5%.

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di dicembre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha perso lo 0.8%, chiudendo il 2013 con una performance negativa dello 0.4%.

Nel mese le curve dei tassi dei principali mercati sviluppati si sono spostate al rialzo.

In US, la curva si è irripidita di 18bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 28bps del tasso decennale a 3.03% vs. un aumento di 10bps del tasso a due anni a 0.38%.

In Europa la curva si è irripidita di 14bps, con tassi a 2 anni saliti di 10 bps a 0.21%, e tassi a 10 anni aumentati di 24bps a 1.93%. Gli spread di rendimento dei Titoli di Stato dei Paesi periferici rispetto al Bund si sono ristretti nel mese di dicembre rispetto ai livelli di fine novembre.

In UK la curva dei tassi si è irripidita di 15bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è salito di 11bps a 0.56% e il tasso a 10 anni è salito di 25bps a 3.02%.

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito societario hanno registrato in dicembre performance molto differenziate: i titoli high yield hanno ottenuto performance positive sia in Europa (+0.7% nel mese e +9.9% per l'anno) sia in US (+0.5% nel mese, +7.4% ytd). I titoli investment grade in US hanno invece perso lo 0.2% (-1.5% nel 2013) e in Europa hanno perso lo 0.4% (+2.4% nel 2013) risentendo dello spostamento al rialzo della curva dei tassi di interesse.

Le obbligazioni convertibili hanno registrato in dicembre un risultato positivo dell'1.5% (+19.2% da inizio anno) con una sovraperformance delle convertibili americane (+1.4% e +24.1% nel 2013) sulle convertibili giapponesi (+1.3% e +38.8% da inizio anno) e europee (+1% e +15.5% nell'anno).

Mercati delle risorse naturali

In dicembre, le risorse naturali hanno ottenuto performance differenziate. In particolare, è proseguita la correzione dei metalli preziosi (oro -3.7% nel mese a 1205.02\$ l'oncia) e di alcune delle risorse agricole. Positivo invece l'andamento dei prezzi delle risorse energetiche e delle commodity a uso industriale. In ambito energetico, il petrolio WTI si è apprezzato del 6.1% a 98.4\$ al barile e il Brent dell'1% a 110.8\$. Generalizzando, il 2013 è stato senz'altro un anno molto difficile per le risorse naturali che hanno registrato per la stragrande maggioranza pesanti correzioni, talvolta anche a doppia cifra.

Mercati delle valute

Sui mercati delle valute, il dollaro si è indebolito nel mese dell'1.5% circa rispetto all'euro chiudendo l'anno a 1.3789. Lo yen si è indebolito del 2.7% rispetto al dollaro, portandosi a 105.26 a fine 2013 (per una correzione complessiva del 21.5% nell'anno). Diversamente dal mese di novembre, l'andamento delle valute dei Paesi emergenti rispetto al dollaro è stato piuttosto differenziato; gran parte di tali valute, comunque, chiudono il 2013 registrando un deprezzamento rispetto alla valuta americana.

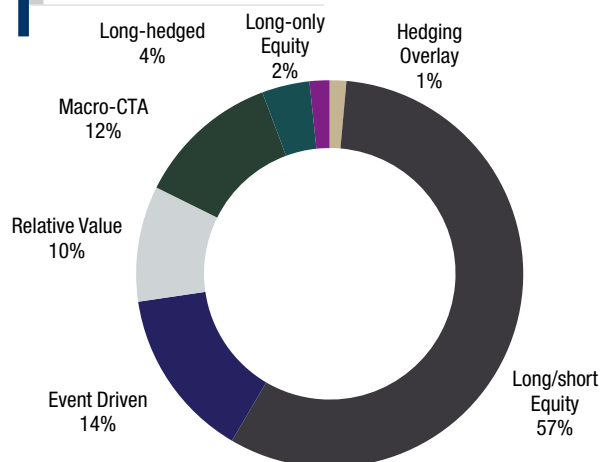
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 2013	€ 860.011,081
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2013	1,31%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	13,96%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	82,59%
CAPITALE IN GESTIONE gennaio 2014	€ 211.916.457

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a +1,31%. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +82,59% vs. una performance lorda del +58,27% del JP Morgan GBI in valute locali e del +41,14% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance è dipeso dai **fondi long/short equity** che con un peso di circa il 57% hanno generato 88bps nel mese di dicembre.

Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è venuto dai gestori europei (+59bps): in particolare, all'interno di questa categoria sono da segnalare sia l'ottima performance del fondo che impiega un attivo approccio di trading sia del gestore con una bias su aziende di media capitalizzazione che ha beneficiato di alcune specifiche storie di ristrutturazione e di un bid su un titolo in portafoglio. Ottimo anche il contributo dei fondi globali (+31bps) dove sono da segnalare risultati positivi di un manager posizionato lungo su settore tecnologico e finanziario e corto risorse naturali e il rendimento di un gestore che ha abilmente sovrappeso USA e Giappone. Contributo negativo e' invece dipeso da un manager che impiega un approccio contrarian e che ha sofferto da esposizione lunga su mercati periferici europei

(specialmente Italia) e corto titoli americani.

Secondo contributo positivo in dicembre e' venuto dalla **strategia macro** che con un peso del 12% ha generato 26bps. In particolare, il migliore risultato è dipeso dal gestore che opera più attivamente sulle asset class giapponesi, che ha tratto vantaggio dal posizionamento ribassista sullo yen, e, fra le altre asset class dei Paesi sviluppati, dal posizionamento ribassista sulla parte a lunga della curva americana. Bene anche il contributo del gestore macro con una bias asiatica. Contributo positivo pari a 19bps dalla strategia event driven che ha un peso in portafoglio pari al 14%. All'interno di tale categoria hanno contribuito positivamente sia i fondi specializzati sul mercato europeo che il fondo USA. Al 1 gennaio tale porzione del portafoglio è stata incrementata con l'inserimento di un altro fondo operativo in USA nella previsione di un incremento nell'attività M&A per l'anno in corso. Contributo positivo anche dalla strategia relative value. In tale categoria da segnalare il contributo positivo di tutti i fondi specializzati su credito sia in Europa che in USA. Bene anche il fondo specializzato su obbligazioni convertibili.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	5,11%	2,89%	3,87%
Rendimento ultimi 6 mesi	6,37%	14,43%	0,61%
Rendimento ultimi 12 mesi	13,96%	26,25%	-0,43%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2013	FONDO	2,45%	1,24%	0,84%	1,46%	1,54%	-0,57%	0,77%	-0,12%	1,74%	1,28%	1,24%	1,31%	13,96%
	MSCI W.	5.28%	1.29%	2.42%	2.54%	1.11%	-2.56%	4.66%	-2.27%	3.55%	3.88%	1.99%	1.98%	26.25%
2012	FONDO	1,57%	1,32%	0,85%	-1,15%	-1,80%	-0,26%	0,02%	0,91%	1,02%	0,76%	0,76%	1,76%	5,84%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%	1.26%	1.78%	13.07%
2011	FONDO	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%	-2,39%	-0,02%	-1,59%	-0,30%	-7,36%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	0,28%	0,32%	2,35%	0,61%	-3,19%	-1,44%	1,00%	0,04%	1,52%	1,05%	0,21%	1,80%	4,52%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,62%	1,82%	0,51%	0,87%	3,37%	0,95%	2,96%	2,20%	1,97%	-0,39%	0,65%	1,60%	19,64%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-2,45%	2,04%	-2,44%	1,52%	1,83%	-0,67%	-1,48%	-1,44%	-5,82%	-4,53%	-0,74%	-1,05%	-14,49%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	0,77%	0,91%	1,38%	1,52%	1,55%	0,41%	0,34%	-2,47%	3,01%	3,09%	-1,20%	0,17%	9,75%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	2,44%	0,56%	1,43%	1,34%	-2,97%	-0,31%	0,08%	0,64%	-0,08%	1,12%	1,43%	1,28%	7,08%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	0,68%	0,89%	-0,60%	-1,42%	1,03%	2,19%	2,04%	0,82%	1,70%	-2,03%	2,13%	2,07%	9,77%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	2,03%	1,60%	0,32%	-0,63%	-1,08%	0,80%	-0,73%	-0,16%	1,19%	0,52%	1,64%	1,57%	7,23%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,52%	0,34%	0,42%	0,19%	2,00%	0,17%	0,46%	0,90%	0,54%	2,04%	0,10%	1,33%	9,36%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO	0,59%	0,32%	0,88%	0,91%	0,40%	-0,73%	-2,01%	0,45%	0,22%	-1,33%	-0,46%	0,51%	-0,28%
	MSCI W.	-2.01%	-1.12%	3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-25.20%
2001	FONDO												1,30%	1,30%
	MSCI W.												1.03%	1.03%

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	82,59%	5,08%	
MSCI World in Local Currency	41,14%	14,58%	63,88%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	58,27%	3,09%	-28,37%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Global



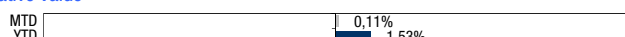
Event Driven



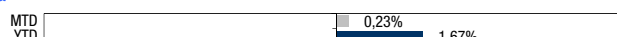
Japan



Relative Value



Asia



Macro-CTA



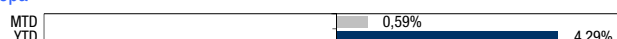
UK



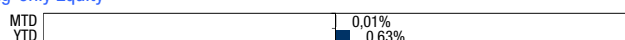
Long-hedged



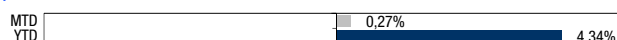
Europa



Long-only Equity



USA



Hedging Overlay



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	35 giorni (HIGF classe I); 45 giorni (HIGF classi III e IV); 65 giorni (HIGF classi II e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199236
Trattamento fiscale	20%	Bloomberg	HIGLBEQ IM

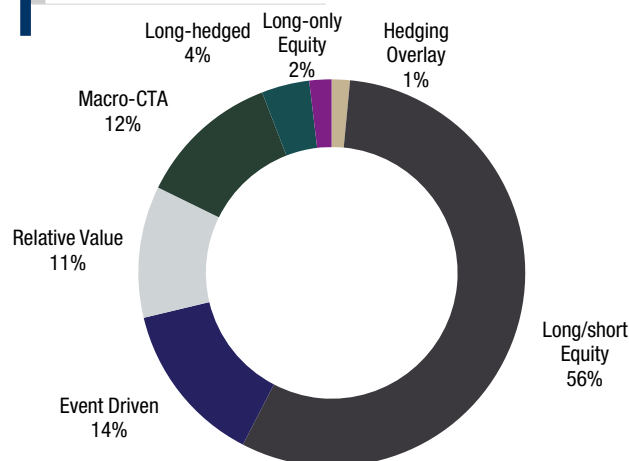
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV dicembre 2013	€ 774.806,401
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2013	1,11%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	12,77%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	62,82%
CAPITALE IN GESTIONE gennaio 2014	€ 134.190.527

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a +1,11% in dicembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +62.82% vs. una performance lorda del +58.27% del JP Morgan GBI in valute locali e del +41.14% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance è dipeso dai fondi **long/short equity** (61% della performance vs. peso del 56%). Dal punto di vista geografico, i fondi specializzati sul mercato europeo (+69bps) hanno realizzato un contributo doppio al proprio peso in portafoglio grazie soprattutto al gestore che opera con approccio di trading e al nostro stock picker specializzato sulle società a media capitalizzazione. Positivo nel mese anche il contributo della componente giapponese (+13bps) grazie al fondo con approccio quasi neutrale al mercato, che nel mese ha generato alpha sia dalla parte lunga del portafoglio sia con il corto (in particolare, pur in presenza di un mercato fortemente rialzista, il corto è riuscito a generare una performance pressoché neutrale in dicembre). Il peggiore contributo alla performance di HIMS è stato il long/short globale che opera con approccio contrarian.

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

I fondi **macro** hanno generato un contributo in linea con il proprio peso in portafoglio (11% della performance). Il migliore apporto è dipeso dal gestore che opera prevalentemente sui mercati asiatici, che nel mese ha guadagnato dalle valute (beneficiando dell'indebolimento dello yen e dal trading tattico sulla rupia indiana), dall'equity (grazie soprattutto all'esposizione al Giappone) e dal comparto del reddito fisso (grazie a posizioni ribassiste sulla curva dei tassi in US e Giappone).

I fondi **event driven** hanno generato un contributo positivo ma meno che proporzionale al peso in portafoglio (14% della performance vs. peso del 14%). Tutti i fondi presenti in HIMS hanno ottenuto rendimenti positivi beneficiando di uno scenario favorevole per la strategia soprattutto nella seconda metà del mese. Siamo ancora positivi sulle opportunità di investimento per la strategia per il 2014.

Contributo positivo, ma inferiore al peso in portafoglio, da parte dei fondi **relative value** (7% vs peso dell'11%), soprattutto grazie all'apporto dello specialista su residential mortgage backed securities americani. Molto buono anche il risultato del gestore specializzato sui commercial mortgage backed securities che adotta un approccio direzionale sull'asset class. Solo marginalmente positivo il contributo del nostro gestore che opera sui mercati del credito governativo, societario e finanziario in Europa che nel mese ha guadagnato soprattutto dal portafoglio di titoli governativi (Cipro, Grecia e Portogallo nella parte lunga vs. bund tedeschi nella parte corta).

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,12%	2,89%	3,87%
Rendimento ultimi 6 mesi	5,49%	14,43%	0,61%
Rendimento ultimi 12 mesi	12,77%	26,25%	-0,43%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	5,04%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,73%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-10,35%	-40,77%	5,04%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2013	FONDO	2,24%	1,16%	0,74%	1,14%	1,93%	-0,49%	0,68%	0,02%	1,24%	1,07%	1,26%	1,11%	12,77%
	MSCI W.	5.28%	1.29%	2.42%	2.54%	1.11%	-2.56%	4.66%	-2.27%	3.55%	3.88%	1.99%	1.98%	26.25%
2012	FONDO	1,21%	1,45%	0,79%	-0,89%	-1,82%	-0,35%	0,34%	0,64%	0,87%	0,40%	0,34%	1,36%	4,37%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%	1.26%	1.78%	13.07%
2011	FONDO	0,55%	1,09%	0,06%	0,71%	-1,08%	-1,32%	-0,36%	-3,43%	-2,39%	-0,28%	-1,34%	-0,25%	-7,86%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	0,39%	0,15%	1,89%	0,47%	-2,52%	-1,19%	0,79%	0,40%	1,38%	1,04%	0,10%	1,42%	4,33%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,60%	1,79%	0,65%	0,81%	2,92%	0,85%	2,64%	2,56%	1,70%	-0,34%	0,53%	1,42%	18,49%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-0,81%	1,33%	-1,82%	0,53%	1,60%	-0,40%	-1,81%	-0,67%	-7,20%	-4,52%	-1,41%	-0,77%	-15,13%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	1,28%	0,23%	0,73%	0,97%	1,43%	0,19%	0,04%	-1,33%	1,85%	2,47%	-0,73%	0,40%	7,75%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	2,58%	0,73%	1,43%	1,36%	-2,36%	0,16%	0,07%	0,25%	0,52%	0,39%	0,95%	0,82%	7,03%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	0,64%	0,72%	-0,28%	-1,91%	-0,47%	1,51%	1,84%	0,73%	1,66%	-2,04%	1,37%	1,29%	5,07%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	1,32%	1,39%	0,58%	-0,93%	-1,37%	0,29%	-0,70%	-0,29%	0,43%	0,59%	1,58%	1,22%	4,12%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,83%	0,67%	0,11%	0,80%	2,09%	0,15%	-0,45%	0,62%	1,02%	1,60%	0,38%	1,53%	9,73%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO	0,39%	0,13%	0,71%	0,40%	0,29%	-0,71%	-1,34%	0,65%	0,08%	0,02%	1,21%	0,82%	2,67%
	MSCI W.	-2.01%	-1.12%	3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-25.20%
2001	FONDO												0,68%	0,68%
	MSCI W.												1.03%	1.03%

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	62,82%	4,70%	
MSCI World in Local Currency	41,14%	14,58%	63,90%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	58,27%	3,09%	-26,02%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

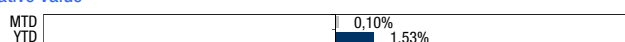
Long/short Equity



Event Driven



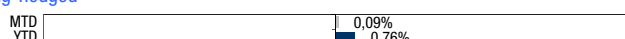
Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Long-only Equity



Hedging Overlay



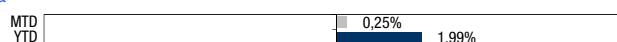
Global



Japan



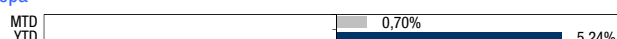
Asia



UK



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

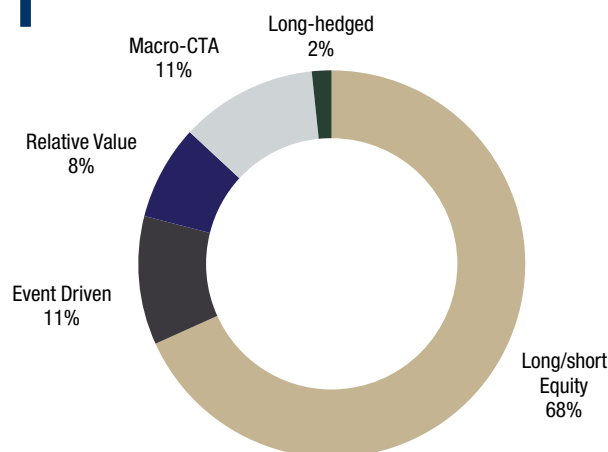
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 2013	€ 510.012,203
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2013	1,40%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	12,40%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	26,26%
CAPITALE IN GESTIONE gennaio 2014	€ 68.239.428

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in dicembre una performance pari a +1,40%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +26.26%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **long/short equity** (77% della performance vs. peso 68%). Dal punto di vista geografico, i fondi europei hanno generato 67bps: il migliore contributo del portafoglio è dipeso dal nostro stock picker, che nel mese è riuscito a generare valore soprattutto grazie all'apporto di specifiche posizioni rialziste. Positivo anche il risultato del fondo con approccio di trading e del gestore che combina l'analisi dei fondamentali con un overlay top-down/settoriale. Secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi globali (+59bps) in particolare grazie al gestore specializzato su TMT e consumi. I fondi americani hanno generato 22bps nel mese.

Al contributo delle strategie long/short, va aggiunto anche l'apporto derivante dai **long/hedged** (4% della performance vs. peso 2%) ottenuto grazie al gestore che opera con approccio direzionale sui mercati azionari, che nel mese è stato in grado di cogliere il rialzo dei mercati, soprattutto in Giappone.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi **macro**, nonostante una sottoperformance rispetto al proprio peso in portafoglio (8% della performance vs. peso 11%). Da segnalare l'apporto di uno

dei gestori del comparto, che ha beneficiato di una corretta esposizione alle asset class giapponesi oltre che dall'esposizione ribassista nella parte a lunga della curva dei tassi americana. Positivo anche il contributo del fondo che opera su mercati del reddito fisso e delle valute in Asia. Il peggiore contributo del mese per HIGO è dipeso da uno dei gestori macro, penalizzato dall'esposizione ribassista all'Euro.

La strategia **event driven** ha contribuito per il 6% della performance vs. peso dell'11%. I migliori risultati sono stati ottenuti da due dei tre fondi che operano sul mercato europeo. L'allocatione agli event driven è stata completata entrando nel 2014 con l'aggiunta di un gestore che opera sul mercato americano, in considerazione di una visione ancora ottimista sulle opportunità offerte dalla strategia nell'anno nuovo.

I fondi **relative value** hanno generato il 5% della performance (vs. peso 8%). Il migliore contributo positivo è dipeso dal fondo che opera sui mercati del credito strutturato, soprattutto residential mortgage backed securities americani, con un approccio di trading opportunistico e un risk management molto disciplinato. Marginalmente positivo anche il contributo del multistrategy che opera su credito societario e strutturato in America e del nostro trader sui mercati del credito governativo, societario e finanziario in Europa, che nel mese ha guadagnato soprattutto dal portafoglio di governativi (Cipro, Grecia e Portogallo nella parte lunga vs. bund tedeschi nella parte corta).

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,94%	16,29%	3,33%
Rendimento ultimi 6 mesi	6,23%	14,43%	0,61%
Rendimento ultimi 12 mesi	12,41%	26,25%	-0,43%

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

Dicembre 2013

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2013	FONDO	1,69%	1,13%	0,81%	0,48%	2,11%	-0,52%	0,72%	0,06%	1,47%	0,93%	1,50%	1,40%	12,40%
	JPMGBI	-0,58%	0,60%	0,71%	1,03%	-1,67%	-1,10%	0,26%	-0,29%	0,70%	0,84%	-0,11%	-0,79%	-0,43%
2012	FONDO	1,02%	1,05%	0,77%	-0,35%	-1,33%	-0,76%	0,64%	0,68%	0,65%	0,32%	-0,15%	0,83%	3,39%
	JPMGBI	0,61%	0,11%	-0,39%	0,68%	1,54%	-0,46%	1,02%	0,08%	0,21%	0,04%	0,73%	-0,12%	4,11%
2011	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,33%	-2,93%	-1,67%	-0,50%	-1,03%	-0,27%	-6,17%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%	1,92%	1,19%	-0,77%	-0,12%	1,74%	6,34%
2010	FONDO	0,17%	0,22%	1,93%	0,38%	-2,66%	-1,12%	0,19%	0,16%	1,12%	0,75%	0,58%	1,25%	2,93%
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	FONDO			0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	12,49%
	JPMGBI			1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	2,01%

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

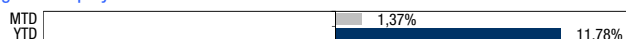
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	26,26%	3,79%	
MSCI World in Local Currency	107,37%	13,43%	72,18%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	17,14%	2,83%	-40,72%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

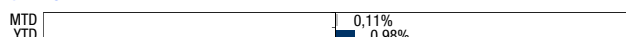
Long/short Equity



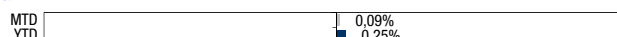
Global



Event Driven



Japan



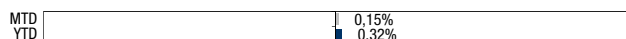
Relative Value



Asia



Macro-CTA



UK



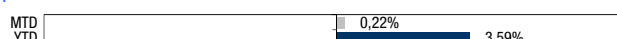
Long-hedged



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

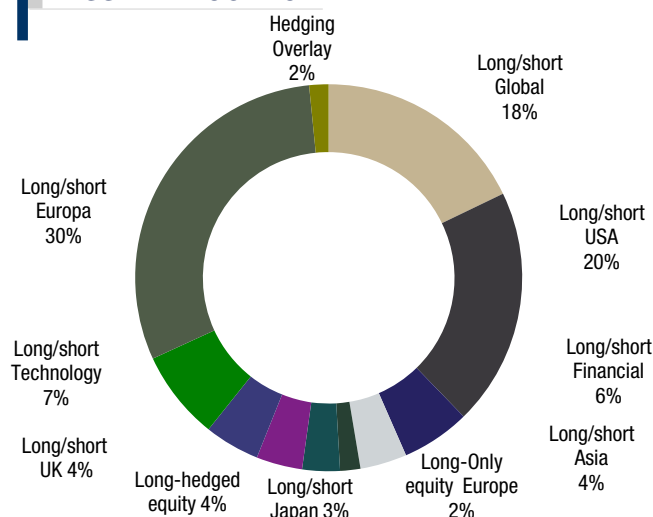
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV dicembre 2013	€ 854.455,480
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2013	1,49%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	16,84%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	80,97%
CAPITALE IN GESTIONE gennaio 2014	€ 103.251.236

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di dicembre 2013 una performance a +1,49%, per un risultato da inizio anno pari a +16,84%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +80,97% (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 +44,18%

Il miglior contributo mensile, pari a +66bps, è stato generato dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, con un peso in portafoglio del 30%. Il migliore risultato è venuto da un gestore caratterizzato da una gestione attiva del portafoglio, grazie ad un efficace selezione dei titoli nei settori dei consumi, nuove tecnologie e assicurazioni. Un apporto significativo è venuto anche dal nostro specialista: in particolare, nel corso del mese una posizione lunga è stata oggetto di acquisizione a forte premio e diversi titoli coinvolti in ristrutturazioni aziendali hanno fornito una consistente generazione di alpha.

Il secondo miglior contributo del mese, pari a +51bps, è stato generato dai fondi operanti sul **mercato globale**, con un peso del 26%. I migliori risultati sono stati prodotti dal gestore specializzato sul settore finanziario e dal gestore attivo soprattutto sul settore TMT, entrambi premiati nel mese sia dall'andamento della stagione degli utili che dalle buone performance dei settori di riferimento.

Il terzo miglior contributo mensile, pari a +34bps, è stato generato dai fondi operanti sul **mercato americano**, con un peso del 30%. Il principale apporto è venuto dal gestore focalizzato sui settori TMT, real estate ed energy, grazie al forte rialzo che ha coinvolto alcune delle principali posizioni in portafoglio, soprattutto in quest'ultimo settore.

I fondi specializzati sul **mercato asiatico** hanno generato un contributo positivo di 12bps, con un peso in portafoglio pari al 4%. Tale ottimo risultato, ottenuto nonostante l'andamento negativo dei mercati di riferimento, è attribuibile sia alla buona performance del gestore specializzato sui settori ciclici dell'economia asiatica che ai due gestori operanti con elevata esposizione netta al mercato sul mercato cinese. Il gestore specializzato sul **mercato giapponese** ha fornito a sua volta un contributo positivo, pari a +8bps, dimostrandosi molto abile a sovraperformare il forte rialzo dei listini azionari giapponesi nonostante l'esposizione netta al mercato molto contenuta.

Il fondo focalizzato sul **mercato UK** a dicembre ha generato un contributo positivo, pari a +8bps, con un peso del 4%. Il riposizionamento operato dal gestore negli ultimi mesi verso tematiche esposte alla ripresa economica in atto nel Regno Unito, in particolare nel settore immobiliare e nei consumi domestici, continua ad essere premiato dal mercato.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	5,14%	3,14%	0,27%
Rendimento ultimi 6 mesi	9,20%	14,43%	19,47%
Rendimento ultimi 12 mesi	16,84%	26,25%	20,50%
Analisi performance nei bear market			
Marzo 2002 - Marzo 2003	1,34%	-27,57%	-41,11%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-6,72%	-19,04%	-27,27%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,28%	-40,77%	-42,32%

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

Dicembre 2013

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2013	FONDO	2,97%	1,52%	0,69%	0,89%	2,17%	-1,37%	1,85%	-0,29%	2,51%	1,84%	1,49%	1,49%	16,84%
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%	-2,56%	4,66%	-2,27%	3,55%	3,88%	1,99%	1,98%	26,25%
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%

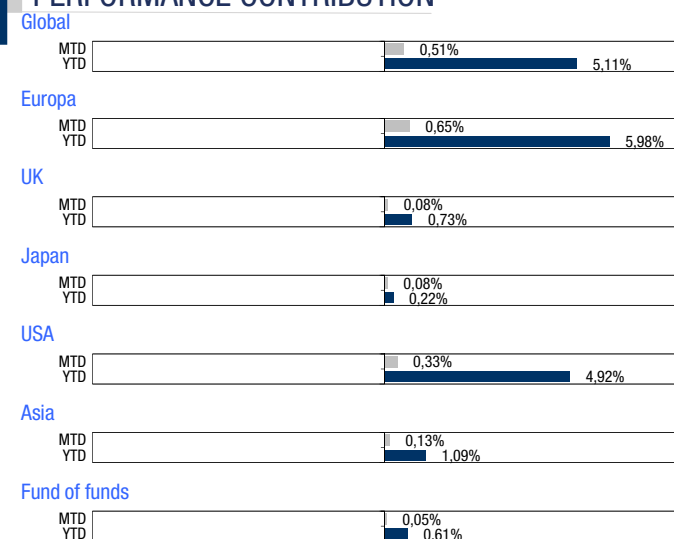
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	80,97%	5,91%	
MSCI World in Local Currency	44,18%	14,71%	66,05%
Eurostoxx in Euro	3,21%	18,83%	61,62%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile (Trimestrale la Classe III)
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	35 giorni (classi I e III) - 65 giorni (classi II, 2009M e 2012)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199251
Trattamento fiscale	20%	Bloomberg	HISESCP IM

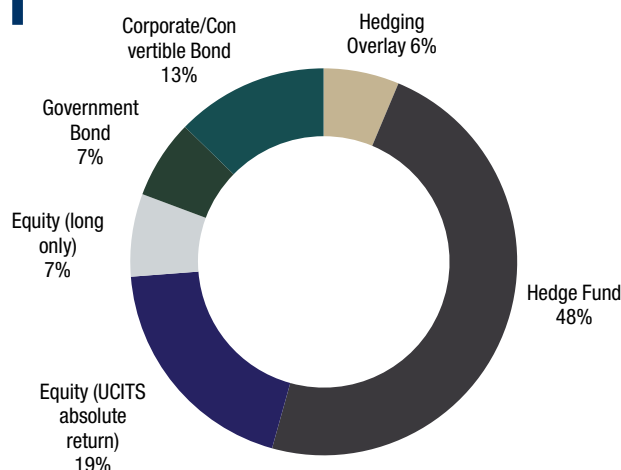
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV dicembre 2013	€ 585.455,196
RENDIMENTO MENSILE dicembre 2013	0,90%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	13,38%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	17,73%
CAPITALE IN GESTIONE gennaio 2014	€ 18.566.636

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di dicembre 2013 una performance pari a +0,90% (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 +1.98% e -0.79%.

Il principale contributo di dicembre è venuto dalla componente investita in **fondi hedge**, che ha apportato +63bps alla performance mensile del prodotto. I fondi di fondi della Casa hanno ottenuto risultati soddisfacenti in dicembre, beneficiando del contributo positivo di tutte le strategie ma soprattutto della buona generazione di alpha da parte dei gestori long/short equity in portafoglio. L'allocatione diretta a fondi hedge ha aggiunto +20bps, favorita dalle buone performance del fondo macro specializzato sui mercati asiatici e del fondo long/short equity operativo sul Giappone: il gestore macro ha guadagnato dalle valute (beneficiando dell'indebolimento dello yen e dal trading tattico sulla rupia indiana), dall'equity (grazie soprattutto all'esposizione al Giappone) e dal comparto del reddito fisso (grazie a posizioni ribassiste sulla curva dei tassi in US); il gestore long/short equity specializzato sul Giappone ha invece tratto vantaggio di un contesto operativo favorevole sul mercato di riferimento, riuscendo ad aggiungere valore attraverso una efficace attività di stock picking.

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

(+30bps). Fra i fondi azionari UCITS a ritorno assoluto, si segnalano in particolare gli eccellenti risultati del nostro stock picker specializzato sulle società a media capitalizzazione in Europa, che ha generato significativa alpha in dicembre grazie ad una ottima selezione dei titoli nel portafoglio lungo, e del fondo globale attualmente esposto prevalentemente al mercato americano. Performance positiva anche per la porzione long-only del portafoglio, relativamente penalizzata però nel mese dal sovrappeso sull'Europa.

Contributo sostanzialmente neutrale nel mese dalla **componente obbligazionaria**. I migliori risultati sono venuti dai due fondi specializzati sul credito strutturato in US e dall'allocatione diretta e indiretta (attraverso il nostro gestore specializzato sui mercati del credito in Europa) alle obbligazioni governative dei Paesi dell'Europa Periferica, grazie soprattutto al proseguimento del trend positivo sulle obbligazioni a breve scadenza di Cipro e Portogallo. Contributo negativo, invece, dalla componente investita in obbligazioni subordinate bancarie: i tempi di realizzazione del catalyst atteso su una delle posizioni in portafoglio si sono allungati, causando una reazione negativa sul titolo.

Da segnalare, poi, che la componente del portafoglio con scopo di copertura ha aggiunto 9bps nel mese, sfruttando il rialzo della parte a lunga della curva dei tassi in US e UK.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento ultimi 6 mesi	6,99%	6,70%	14,43%
Rendimento ultimi 12 mesi	13,38%	11,06%	26,25%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,28%	-5,64%	-19,04%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,30%	-18,20%	-40,77%

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

Dicembre 2013

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2013	FONDO	2,53%	1,00%	0,54%	1,53%	1,83%	-1,56%	1,58%	-0,12%	1,88%	1,37%	1,20%	0,90%	13,38%
	Bench.	2.09%	0.60%	1.21%	1.35%	0.50%	-1.69%	1.96%	-0.91%	1.77%	1.81%	0.92%	1.00%	11.06%
2012	FONDO	2,07%	1,78%	0,50%	-1,24%	-2,27%	0,03%	0,64%	0,97%	1,09%	0,24%	0,70%	1,79%	6,41%
	Bench.	2.14%	1.81%	0.34%	-0.45%	-2.32%	0.84%	0.96%	0.77%	0.89%	-0.09%	0.80%	1.04%	6.86%
2011	FONDO	0,85%	1,13%	-0,63%	0,62%	-1,22%	-1,11%	-0,58%	-3,02%	-2,17%	0,05%	-2,06%	0,43%	-7,53%
	Bench.	0.57%	1.02%	-0.37%	1.13%	-0.56%	-1.04%	-0.48%	-3.32%	-2.76%	2.59%	-1.16%	0.39%	-4.06%
2010	FONDO	-0,46%	0,39%	2,75%	0,67%	-3,20%	-1,71%	0,57%	-1,44%	1,22%	0,94%	0,62%	2,41%	2,62%
	Bench.	-0.64%	0.49%	2.44%	0.61%	-3.19%	-1.02%	2.05%	-0.44%	2.59%	1.21%	-0.55%	2.06%	5.58%
2009	FONDO	0,85%	0,97%	1,02%	1,71%	2,82%	0,63%	2,93%	2,27%	1,28%	-1,16%	0,38%	1,99%	16,78%
	Bench.	-0.79%	-2.04%	1.85%	3.42%	2.69%	0.58%	2.95%	1.74%	1.94%	-0.51%	1.21%	1.21%	15.05%
2008	FONDO	-1,59%	0,39%	-2,23%	1,36%	1,11%	-2,25%	-0,78%	0,26%	-4,62%	-4,21%	-0,43%	0,07%	-12,36%
	Bench.	-2.81%	0.11%	-1.73%	1.87%	0.90%	-2.39%	-1.38%	-0.12%	-6.48%	-8.48%	-2.51%	0.87%	-20.46%
2007	FONDO						0,18%	-0,27%	-1,53%	1,76%	3,54%	-2,60%	-0,49%	0,47%
	Bench.						-0.30%	-0.73%	-0.89%	1.88%	1.82%	-1.75%	-0.14%	-0.16%

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

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	17,73%	5,75%	
Benchmark Portfolio	9,83%	6,89%	87,49%
MSCI World in Local Currency	-0,55%	16,47%	79,69%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

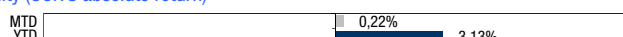
Hedging Overlay



Hedge Fund



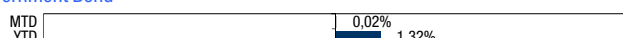
Equity (UCITS absolute return)



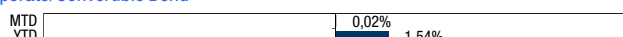
Equity (long only)



Government Bond



Corporate/Convertible Bond



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

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

Allegato – Le classi



Dicembre 2013

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	860.011,081	1,31%	13,96%	82,58%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	860.011,081	1,31%	13,96%	35,04%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	649.646,709	1,31%	13,96%	32,68%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	574.524,294	1,31%	13,51%	14,90%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	582.736,814	1,36%	14,18%	16,55%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	582.236,398	1,31%	13,53%	16,45%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01/12/2001	IT0003199277	774.806,401	1,11%	12,77%	62,81%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	774.806,401	1,11%	12,77%	29,63%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	623.111,574	1,11%	12,71%	27,08%	HEDIMST IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	569.012,362	1,11%	12,10%	13,80%	HIMST12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	708.797,154	1,11%	12,60%	13,57%	HEDIMIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	510.012,203	1,40%	12,41%	26,26%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	515.498,200	1,53%	13,19%	13,76%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	729.114,105	1,40%	12,41%	12,97%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	854.455,480	1,49%	16,84%	80,96%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	854.455,480	1,49%	16,84%	34,26%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	826.554,783	1,49%	16,84%	34,26%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	618.182,856	1,49%	16,84%	25,23%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	581.194,218	1,49%	16,24%	16,24%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	585.455,196	0,90%	13,38%	17,73%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	577.102,003	0,90%	13,39%	15,93%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	579.140,149	0,90%	13,18%	15,83%	HIPOR12 IM

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

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