



Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Dicembre 2015

Fondi Alternativi Multi-Manager

Dicembre 2015

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE DICEMBRE 2015	PERFORMANCE YTD 2015	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	-0,45%	3,42%	87,99%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,05%	3,89%	30,47%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	-0,23%	4,76%	86,52%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	-1,14%	2,36%	18,49%

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

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

N.B. L'andamento dei fondi di fondi Hedge Invest è confrontato con gli indici realizzati da Mondoalternative in collaborazione con Eurizon, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di fondi hedge. Il valore di tali indici a fine ottobre 2015 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Dicembre è stato un mese ancora molto volatile sui mercati finanziari, a fronte di dati macroeconomici che evidenziano una crescita moderata in US, stagnazione in Eurozona e rallentamento della crescita nei Paesi emergenti, e a seguito dell'annuncio di diverse mosse di politica monetaria da parte delle principali Banche Centrali.

Nel meeting del 15-16 dicembre la Federal Reserve ha aumentato da 0-0,25% a 0,25%-0,50% il range dei tassi di interesse di riferimento, in una mossa ampiamente anticipata ai mercati da parte del Governatore Yellen e di diversi membri del FOMC nelle precedenti settimane. Nella conferenza stampa che ha fatto seguito al meeting della Fed, il Governatore Yellen ha sottolineato la visione positiva della Banca Centrale sugli sviluppi della crescita economica, il cui miglioramento è stato definito sostenibile, nonostante differenze a livello di aree del Paese e settori. Inoltre, la Yellen ha ripetutamente affermato che il ritmo dei futuri rialzi dei tassi sarà assolutamente graduale: secondo le proiezioni dei membri del FOMC, i tassi di interesse saranno pari a 1,375% a fine 2016. La Yellen ha comunque spiegato che la gradualità nel rialzo dei tassi non significa che saranno fatti necessariamente 4 aumenti da 25bps ciascuno, equidistanziati nel tempo. Ha invece affermato che la politica monetaria risponderà all'evoluzione dell'outlook economico.

In Eurozona, nel meeting del 3 dicembre 2015 la BCE ha deciso le seguenti mosse di politica monetaria espansiva: 1) riduzione del tasso di interesse sulla deposit facility delle banche di -10bps a -0,3%; 2) con riferimento alle misure non standard di politica monetaria, allungamento della scadenza del programma di QE da settembre 2016 a marzo 2017, mantenendo invariata l'entità degli acquisti mensili a 60 bn eur.; 3) reinvestimento dei rimborsi in conto capitale dei titoli acquistati secondo il programma di QE, man mano che

raggiungeranno la scadenza e per il tempo necessario; 4) inclusione nel QE di strumenti di debito denominati in Euro emessi da governi locali e regionali dell'area euro; 5) proseguimento delle main refinancing operations e delle longer-term refinancing operations a tre mesi a tasso fisso senza limite di importo, per tutto il tempo che sarà ritenuto necessario e per lo meno fino al 2017. I mercati finanziari sono rimasti delusi dalle iniziative della BCE, nelle aspettative infatti era prezzato un aumento della dimensione degli acquisti mensili nell'ambito del programma di QE, oltre a un taglio dei tassi più aggressivo. Draghi ha giustificato la mancanza di un'azione più decisa indicando che si vedono già in Eurozona una graduale ripresa nei consumi e un miglioramento delle aspettative inflazionistiche.

In Giappone, la BoJ si è incontrata il 18 dicembre e ha effettuato alcune piccole estensioni al programma di QE in essere, disattendendo le aspettative degli operatori di mercato che si attendevano un'espansione più aggressiva degli acquisti mensili.

Infine i dati macro in Cina hanno confermato una situazione caratterizzata da crescita a doppia velocità, in cui i consumi interni si mantengono forti, l'immobiliare è in recupero dai minimi di inizio anno mentre la componente industriale e le esportazioni continuano a soffrire.

I mercati finanziari (azionario, obbligazionario societario e risorse naturali in particolare) sono stati oggetto in dicembre di importanti ritracciamenti; in questo contesto, i fondi multi-manager sono riusciti a contenere le perdite confermando la propria natura difensiva in uno scenario caratterizzato da volatilità in aumento.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una perdita dell'1,7% (-0,7% nell'intero 2015), mentre in Europa l'Eurostoxx ha perso il 5,6% (+8% da inizio anno) e in Giappone, l'indice Nikkei ha perso il 3,6% (chiudendo l'anno +9,1%). I mercati emergenti hanno registrato una perdita dell'1,3% in valute locali, per una perdita dell'8% nell'intero 2015; si è verificata una sovraperformance dei mercati asiatici (-0,7% nel mese) rispetto ai mercati dell'America Latina (-2,9% in dicembre) e ai mercati dell'Est Europa (-3,2% nel mese).

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di dicembre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato una perdita dello 0,2% (+1,3% nell'intero 2015). In US, la curva si è spostata al rialzo e si è appiattita di 6bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di un aumento del tasso a due anni di 12bps a 1,05% e del tasso decennale di 6bps a 2,27%. In Europa, la curva si è mossa al rialzo e si è irripidita, con tassi a 2 anni in aumento di 6 bps a -0,35% e tassi decennali in aumento di 16bps a 0,63%. In UK, la curva dei tassi si è anche spostata al rialzo, e irripidita nelle scadenze 2-10 anni di 9bps, a seguito di un aumento di 5bps nel tasso a 2 anni (a 0,65%) e di 14bps nel tasso a 10 anni (a 1,96%).

Mercati delle obbligazioni societarie

Mese di generale debolezza sui mercati del credito, dove si è verificata una discreta correzione, soprattutto nel comparto high yield: -2,5% in US (e -4,5% nell'intero 2015) e -2,6% in Europa (+2,9% da inizio

anno). Il comparto investment grade ha perso lo 0,8% sia in US sia in Europa chiudendo l'anno rispettivamente a -0,7% e -0,6% nelle due aree geografiche. Le obbligazioni convertibili hanno corretto dell'1,1% (-1,7% da inizio anno), con sovraperformance delle convertibili giapponesi e asiatiche rispetto alle convertibili americane e europee.

Mercati delle risorse naturali

In quello che sarà ricordato come uno degli anni più brutti della storia per i mercati delle materie prime, è proseguito anche in dicembre il contesto di generale indebolimento del comparto delle materie prime energetiche: -11,1% il petrolio WTI che chiude l'anno a 37,04\$ al barile (-30,5% rispetto a fine 2014). Positiva invece la performance delle risorse a uso industriale che, nonostante il recupero di dicembre, chiudono però l'anno con perdite ampiamente a doppia cifra. Differenziata la performance dei metalli preziosi: -0,3% l'oro, che chiude l'anno -10,4% a 1061,4 dollari l'oncia, mentre positiva la performance di palladio e platino, che comunque chiudono il 2015 con perdite comprese fra -25% e -30%.

Mercati delle valute

In dicembre si è invertito il trend di rafforzamento del dollaro del mese precedente: il dollaro ha perso il 2,9% contro Euro, chiudendo l'anno a 1,087 (nell'intero 2015 si è rafforzato di circa il 10% rispetto alla valuta europea). Lo yen si è rafforzato del 2,4% contro dollaro (chiudendo il 2015 ad un livello all'incirca in linea con inizio anno). Le valute dei Paesi emergenti si sono ulteriormente indebolite contro dollaro, chiudendo il 2015 con significativi deprezzamenti, in taluni casi anche abbondantemente a doppia cifra.

Dicembre 2015

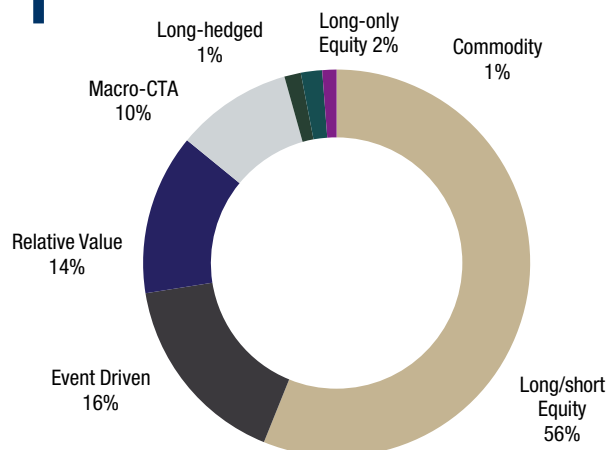
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 25-35.

RIEPILOGO MESE

NAV	dicembre 2015	€ 885.456,146
RENDIMENTO MENSILE	dicembre 2015	-0,45%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		3,42%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	dicembre 2001	87,99%
CAPITALE IN GESTIONE	gennaio 2016	€ 339.903.556

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance di -0,45% in dicembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +87,99% vs. una performance lorda del +79,93% del JP Morgan GBI e del 52,24% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+20bps vs. peso del 56%) grazie in particolare all'allocazione ai fondi specializzati sul mercato europeo, che sono riusciti a generare 37bps di contributo positivo nonostante l'indice abbia chiuso il mese con una performance negativa del 5.6%. Il maggiore apporto è dipeso dal gestore che combina approccio tematico all'analisi dei fondamentali aziendali, che ha beneficiato dell'esposizione rialzista a settori legati alla crescita domestica in Eurozona vs. ribassista verso settori ciclici. Molto buono anche il contributo del nostro stock picker sul mercato europeo grazie ad una corretta selezione delle posizioni lunghe e alle coperture con indici. I fondi specializzati sul mercato americano hanno invece generalmente detratto valore nel mese, nonostante il mantenimento di esposizioni nette relativamente conservative. Le **strategie direzionali** hanno detratto nel complesso 12 bps in un ambiente caratterizzato da mercati azionari ribassisti.

Le strategie **event driven** hanno detratto 8bps nel mese (vs. peso del 16%). Il peggiore contributo del mese è dipeso dal fondo attivista che opera sul mercato US a causa dell'esposizione a specifiche posizioni; il fondo chiude comunque un anno molto buono, con rendimenti a doppia cifra nonostante il difficile scenario per la strategia. I fondi specializzati

sul mercato europeo hanno invece ottenuto performance molto differenziate sulla base dell'approccio di investimento, riuscendo in generale a contenere le perdite in un contesto caratterizzato da aumento della volatilità sia su azionario che su obbligazionario.

Peggior contributo del mese è dipeso dalle strategie **relative value** (-13bps vs. peso del 14%), in particolare a causa del nostro gestore sui mercati del credito in Eurozona penalizzato da una specifica posizione nel bond senior di una banca portoghese che a fine mese è stata ricapitalizzata a sorpresa dalla Banca Centrale Portoghese proprio tramite l'utilizzo dell'emissione sottoscritta dal fondo. Ha detratto valore anche il fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili, in un contesto di generalizzata sofferenza per l'asset class; l'allocazione al fondo con strategia di arbitraggio sulla volatilità purtroppo non ha aiutato nel mese, disattendendo le nostre aspettative.

I fondi **macro** hanno contribuito per 1bps vs. peso del 10%. Il migliore apporto è dipeso dal nostro gestore delegato che nel mese ha effettuato un ottimo trading tattico sugli indici azionari europeo e US e su titoli del settore energetico e minerario. Purtroppo la sua buona contribuzione è stata compensata da due fondi che operano con un approccio fortemente tematico, uno globalmente e uno con focus sull'Asia, penalizzati entrambi, pur in misura differente, dalla reazione dei mercati finanziari alle decisioni della BCE di mancata estensione del QE a inizio mese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,58%	3,03%	4,01%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,77%	-2,77%	1,91%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,42%	0,15%	1,28%
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.

Dicembre 2015

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	FONDO	1,04%	1,89%	1,24%	-0,46%	1,76%	-1,27%	0,64%	-0,62%	-1,48%	0,58%	0,57%	-0,45%	3,42%
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%	-3,07%	2,43%	-6,84%	-3,72%	7,78%	0,47%	-2,26%	0,15%
2014	FONDO	0,26%	0,85%	-1,04%	-1,42%	0,57%	0,53%	-1,00%	0,47%	0,25%	-1,17%	1,48%	-0,19%	-0,45%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%	-0,88%	7,71%
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%

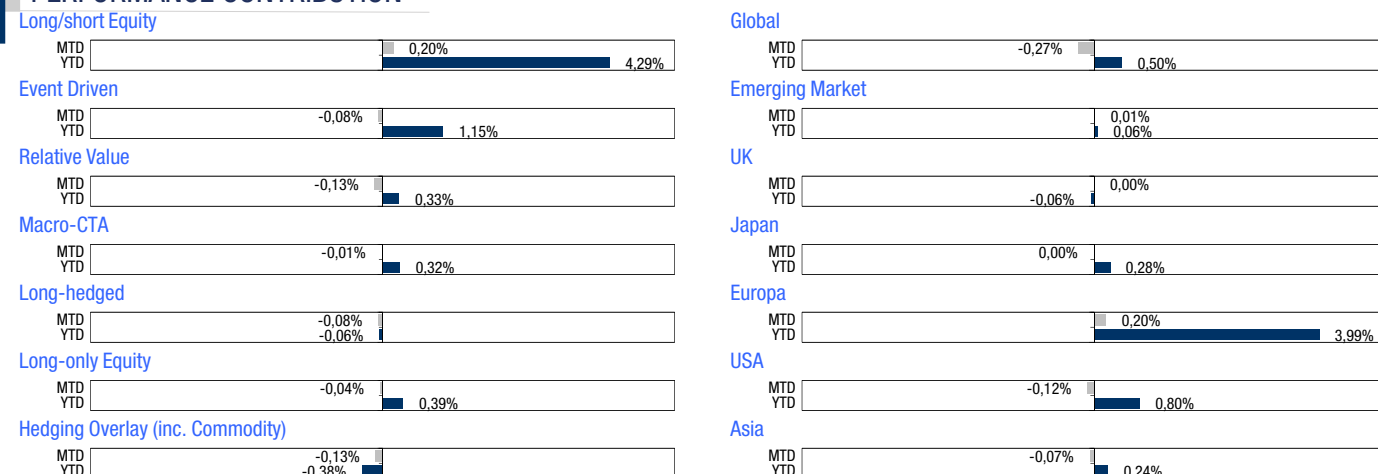
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	87,99%	4,90%	
MSCI World in Local Currency	52,24%	14,08%	62,85%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	73,93%	3,07%	-24,45%

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
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)	Riscatto	Mensile
Commissioni di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 gg (cl. I); 45 gg (cl. II); 65 gg (cl. III); 2009M

Dicembre 2015

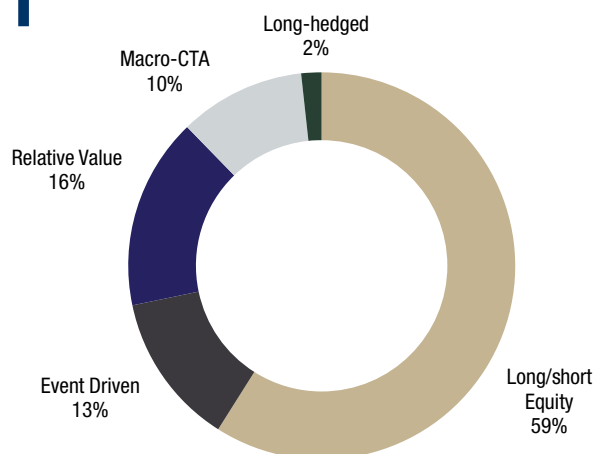
POLITICA DI INVESTIMENTO

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	I dicembre 2015	€ 527.039,544
RENDIMENTO MENSILE	I dicembre 2015	0,05%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		3,89%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2009	30,47%
CAPITALE IN GESTIONE	I gennaio 2016	€ 55.597.738

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato una performance di +0,05% in dicembre, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +30,47%, al netto delle commissioni.

Il migliore contributo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+42bps vs. peso del 59%); i maggiori apporti alla performance sono venuti dai fondi che operano sul mercato europeo, nonostante l'indice abbia chiuso il mese con una performance negativa del 5.6%. Il migliore contributo è dipeso dal fondo che adotta un approccio tematico, che nel mese ha nuovamente beneficiato dell'esposizione rialzista a settori legati alla crescita domestica in Eurozona vs. ribassista verso settori ciclici. Molto buono anche il contributo del nostro stock picker sul mercato europeo grazie ad una corretta selezione delle posizioni lunghe e grazie alle coperture con indici. Il peggiore contributo nel mese da un punto di vista geografico è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano, in particolare dal gestore che adotta un approccio multidisciplinare, che però ha rappresentato il secondo migliore contributo alla performance di HIGO nell'intero 2015. L'allocazione a **strategie direzionali** ha purtroppo detratto 10bps, a causa del fondo con strategia long/hedged esposto in modo aggressivo alle borse in Europa e Giappone, che invece nel mese hanno pesantemente corretto.

Secondo migliore contributo è dipeso dalla strategia **macro** (+12bps vs. peso del 10%) grazie al nostro gestore delegato che nel mese ha

effettuato un ottimo trading tattico sugli indici azionari europeo e US e su titoli del settore energetico e minerario. Da inizio anno il fondo rappresenta il migliore contributo per la performance di HIGO all'interno del comparto dei fondi macro.

Le strategie **relative value** hanno detratto nel complesso 7bps (vs. un peso del 16%). Il migliore contributo nel comparto è dipeso dal fondo che opera con strategia di arbitraggio su reddito fisso e valute in Asia, mentre il peggiore contributo è imputabile al nostro gestore sui mercati del credito in Eurozona a causa di una specifica posizione nel bond senior di una banca portoghese che a fine mese è stata ricapitalizzata a sorpresa dalla Banca Centrale Portoghese proprio tramite l'utilizzo dell'emissione sottoscritta dal fondo. L'allocazione al fondo con strategia di arbitraggio sulla volatilità purtroppo non ha aiutato nel mese, disattendendo le nostre aspettative.

Le strategie **event driven** hanno detratto 9bps in dicembre (vs. peso del 13%). Il peggiore contributo del mese è dipeso dal fondo attivista che opera sul mercato US a causa dell'esposizione a specifiche posizioni; il fondo rappresenta però uno dei principali contributi alla performance di HIGO nell'intero 2015, grazie ad un ottimo stock picking effettuato dal gestore in un anno per nulla semplice per la strategia attivista. I fondi specializzati sul mercato europeo hanno altresì detratto alcuni bps dalla performance di HIGO risentendo dell'ambiente particolarmente volatile sia sull'azionario sia sull'obbligazionario.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	3,97%	3,92%	12,50%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,31%	-3,01%	-2,77%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,89%	-0,39%	0,15%

*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 2015

FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	FONDO	0,22%	1,49%	0,84%	-0,09%	1,86%	-0,79%	1,02%	-0,21%	-1,50%	0,28%	0,69%	0,05%	3,89%
	HFRI FoF	0,13%	1,69%	0,66%	0,25%	1,00%	-1,04%	0,19%	-2,00%	-1,82%	0,86%	0,37%	-0,61%	-0,39%
2014	FONDO	0,56%	1,26%	-1,23%	-1,59%	0,23%	0,40%	-0,48%	0,36%	0,35%	-1,52%	1,07%	0,10%	-0,53%
	HFRI FoF	-0,39%	1,62%	-0,65%	-0,63%	1,18%	0,99%	-0,36%	0,83%	-0,19%	-0,62%	1,22%	0,33%	3,34%
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%
	HFRI FoF	2,13%	0,28%	0,89%	0,82%	0,63%	-1,39%	1,01%	-0,71%	1,37%	1,26%	1,06%	1,31%	8,96%
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%
	HFRI FoF	1,79%	1,51%	0,05%	-0,26%	-1,72%	-0,35%	0,78%	0,75%	0,87%	-0,27%	0,39%	1,19%	4,78%
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%
	HFRI FoF	0,15%	0,83%	-0,10%	1,22%	-1,08%	-1,30%	0,39%	-2,64%	-2,79%	1,07%	-0,99%	-0,55%	-5,73%
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%
	HFRI FoF	-0,37%	0,13%	1,66%	0,90%	-2,60%	-0,89%	0,77%	0,13%	2,35%	1,48%	-0,10%	2,20%	5,69%
2009	FONDO	0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	1,19%	12,49%	
	HFRI FoF	0,03%	1,05%	3,32%	0,38%	1,54%	1,09%	1,74%	-0,09%	0,80%	0,76%	11,09%		

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	30,47%	3,65%	
HFRI Fund of Funds Composite	30,08%	4,03%	84,80%
MSCI World in Local Currency	123,69%	12,75%	65,89%

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

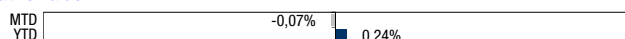
Long/short Equity



Event Driven



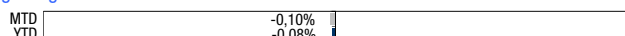
Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Asia



Japan



UK



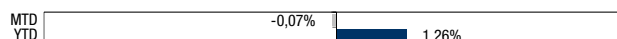
Europa



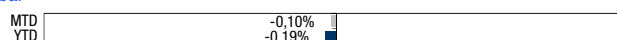
Emerging Market



USA



Global



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
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)
Commissioni di gestione	1,5% su base annua

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 gg (cl. I; II); 65 gg (cl. III; 2012)

Dicembre 2015

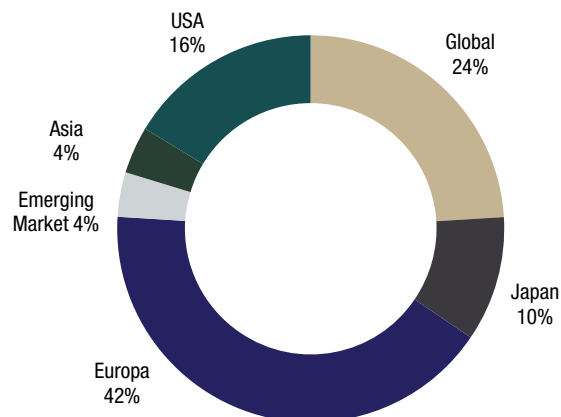
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 2015	€ 880.670,325
RENDIMENTO MENSILE	dicembre 2015	-0,23%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		4,76%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	marzo 2002	86,52%
CAPITALE IN GESTIONE	gennaio 2016	€ 119.051.519

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di dicembre una performance pari a -0,23%, per un risultato da inizio anno pari a +4,76%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +86,52% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) mentre l'indice MSCI World in valute locali nello stesso periodo ha registrato una performance pari a +55,52%.

Il principale contributo positivo è venuto dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, pari a +52bps con un peso del 42%. All'interno del comparto, i migliori risultati sono stati generati dal gestore che combina un approccio tematico allo studio dei fondamentali, correttamente posizionato per un'ulteriore correzione dei titoli legati alle materie prime, dal nostro fondo europeo, grazie ad un'efficace selezione dei titoli e gestione dei rischi, e dal gestore il cui processo di selezione dei titoli poggia su un'analisi bottom-up estremamente approfondita, premiato dal rialzo di posizioni specifiche nel settore del gioco d'azzardo nel Regno Unito e da una tempestiva riduzione dell'esposizione netta al mercato.

Il secondo migliore contributo è stato prodotto dai fondi specializzati sul **mercato giapponese**, pari a +2bps, con un peso del 10%. Gli specialisti in portafoglio hanno conseguito un risultato positivo, nonostante la correzione del mercato giapponese, grazie alla solida performance generata nella parte corta del portafoglio.

Similmente, il nostro **fondo africano** ha ottenuto una performance positiva, pari a +2pbs, attraverso l'esposizione ribassista ai titoli dei settori minerario e petrolifero, in uno scenario molto complesso sui

mercati di riferimento.

I fondi specializzati sul **mercato asiatico** hanno fornito un contributo negativo di -3bps con un peso del 4%. Il gestore in portafoglio, specializzato sui settori ciclici dell'economia, ha sofferto la crescente avversione al rischio degli operatori di mercato in una fase caratterizzata da crescenti timori sulla tenuta della crescita economica globale.

I fondi operativi sul **mercato americano** hanno generato un contributo negativo pari a -20bps con un peso in portafoglio del 16%. Tra questi, un gestore generalista tipicamente focalizzato sui titoli dei settori energetico, real estate e TMT è stato penalizzato dalla correzione dei titoli dei settori IT e finanziario nella parte lunga del portafoglio mentre il gestore generalista operante con approccio multidisciplinare ha sofferto la forte inversione di sentiment, e il conseguente ribasso, dei titoli legati alle nuove tecnologie.

I **fondi globali** hanno generato un risultato negativo, pari a -39bps, con un peso del 24%, in presenza ancora una volta di elevata dispersione dei rendimenti tra i gestori in portafoglio. Il contributo positivo del gestore operante con approccio tematico non è bastato a compensare i contributi negativi del trader opportunistico sul mercato globale, del gestore operante con approccio value contrarian, esposto ai titoli del settore minerario nella parte lunga del portafoglio, e del gestore focalizzato sui titoli TMT, penalizzato nel lungo da prese di profitto e dalla crescente avversione al rischio sui mercati.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,61%	3,24%	0,91%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,64%	-2,77%	-2,74%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,76%	0,15%	7,97%
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 2015

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	FONDO	0,78%	1,99%	1,75%	-0,40%	2,26%	-1,02%	1,21%	-0,95%	-1,90%	0,57%	0,69%	-0,23%	4,76%
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%	-3,07%	2,43%	-6,84%	-3,72%	7,78%	0,47%	-2,26%	0,15%
2014	FONDO	0,48%	1,49%	-2,08%	-2,44%	0,52%	0,44%	-1,19%	0,91%	0,47%	-1,02%	1,35%	-0,47%	-1,62%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%	-0,88%	7,71%
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%

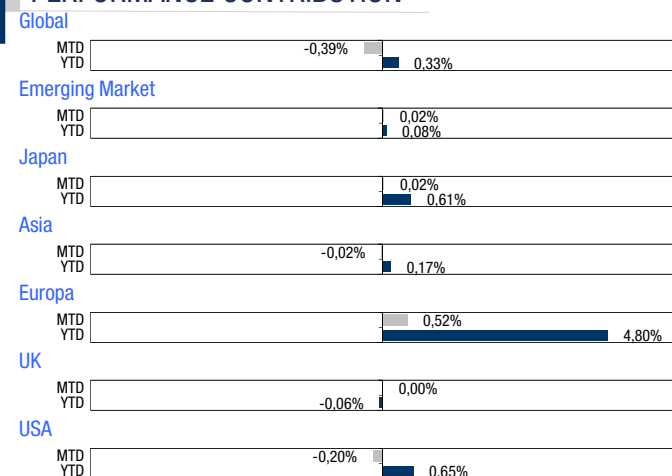
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	86,52%	5,73%	
MSCI World in Local Currency	55,52%	14,18%	64,46%
Eurostoxx in Euro	13,35%	18,32%	61,15%

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
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)
Commissioni di gestione	1,5% su base annua

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile (Trimestrale la Classe III)
Preavviso	35 gg (cl. I; III); 65 gg (cl. II; 2009M; 2012)

Dicembre 2015

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

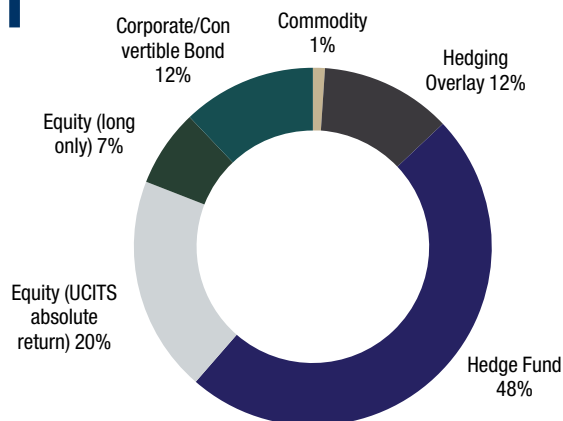
NAV	I dicembre 2015	€ 589.279,700
RENDIMENTO MENSILE	I dicembre 2015	-1,14%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		2,36%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I giugno 2007	18,49%
CAPITALE IN GESTIONE	I gennaio 2016	€ 31.566.957

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di dicembre una performance pari a -1,14% (al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale). Nel 2015, il fondo ha registrato una performance complessiva del +2,36%, rispetto al +0,15% dell'indice MSCI World in valute locali e al +1,28% dell'indice JP Morgan Global Bond Index in valute locali.

Il principale contributo negativo del mese è venuto dalla **componente obbligazionaria**, che ha detratto 87bps dalla performance mensile del prodotto. La perdita è interamente attribuibile alla piccola posizione in una obbligazione senior della banca portoghese Novo Banco, colpita a fine mese da una fortemente controversa azione da parte della Banca Centrale del Portogallo. La Banca Centrale portoghese ha, infatti, deciso il 29 dicembre di ricapitalizzare la banca ritrasferendo arbitrariamente solo 5 obbligazioni senior (su oltre 50 in circolazione) alla vecchia "bad bank" Banco Espírito Santo, salvando invece gli attuali azionisti e lasciando intatte le posizioni degli altri obbligazionisti senior. La mossa appare chiaramente contraria ai principi di uguale trattamento (pari-passu) e di rispetto della seniority e non appare in alcun modo giustificabile con l'esistenza di un rischio sistemico associato alla posizione (la BCE ha recentemente pubblicato i risultati dello stress test sulla banca portoghese, che hanno evidenziato uno shortfall di capitale pari a 1,4mld di euro, relativamente gestibile e inferiore alle aspettative di mercato). Considerando che risulta alquanto difficile inquadrare l'azione della Banca Centrale portoghese in qualsiasi riferimento normativo, ci attendiamo che verranno avviate a breve una serie di azioni legali guidate dai grossi investitori istituzionali coinvolti nella ristrutturazione con l'obiettivo di far valere i diritti degli obbligazionisti colpiti: siamo convinti che le potenzialità di recupero, almeno parziale, della posizione nei prossimi mesi siano elevate.

ASSET ALLOCATION



Contributo negativo è venuto nel mese anche dalla **componente azionaria** del portafoglio (-13bps), la quale ha in ogni caso ampiamente sovraperformato gli indici di riferimento. All'interno della componente azionaria UCITS a ritorno assoluto, si sono registrati risultati piuttosto differenziati ma nel complesso vicini allo zero: il miglior contributo è stato generato dal nostro stock picker sul mercato europeo grazie ad una eccellente selezione delle posizioni lunghe e alle coperture con indici; dall'altro lato, ha invece faticato molto il gestore che opera con mandato globale e approccio opportunistico, penalizzato dal posizionamento netto lungo sul mercato e in particolare dal sovrappeso su Europa e Giappone. Nella porzione long-only, da segnalare l'ottima generazione di alpha del gestore che opera con approccio bottom up sui titoli europei.

L'allocazione ai **fondi hedge** è stata in grado di apportare nel mese un contributo leggermente positivo. I fondi multi-manager hanno registrato nel complesso risultati neutrali, dimostrando la loro natura difensiva e la loro capacità di proteggere il capitale in scenari di forte aumento della volatilità sui mercati. All'interno della componente allocata direttamente a fondi hedge, si registrano inoltre i buoni risultati dei fondi long/short equity specializzati sul Giappone, i quali sono riusciti ad aggiungere valore nonostante il contesto operativo piuttosto complesso sul mercato di riferimento.

Buon contributo anche dalle **strategie di copertura** (+11bps), grazie al nostro trader macro che nel mese ha effettuato un'ottima gestione tattica dell'esposizione agli indici azionari europeo e US e ai titoli del settore energetico e minerario. Ha sofferto, invece, nel mese la modesta allocazione alle **materie prime**, a causa di un trading non efficace sul petrolio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	2,00%	1,75%	0,82%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,52%	-1,33%	-2,77%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,36%	1,55%	0,15%
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 2015

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	FONDO	0,66%	1,61%	1,36%	0,10%	1,19%	-1,03%	0,29%	-0,50%	-1,10%	0,83%	0,10%	-1,14%	2,36%
	Bench.	0,50%	2,36%	0,38%	0,49%	0,77%	-1,58%	0,93%	-2,44%	-1,64%	2,63%	0,31%	-1,04%	1,55%
2014	FONDO	0,51%	0,97%	-0,66%	-1,23%	0,40%	0,56%	-0,99%	0,20%	-0,07%	-1,58%	0,79%	-0,54%	-1,66%
	Bench.	-0,41%	1,94%	-0,48%	-0,24%	1,09%	0,67%	-0,43%	1,14%	-0,50%	-0,03%	1,48%	-0,11%	4,16%
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%	13,37%
	Bench.	2,09%	0,60%	1,21%	1,35%	0,50%	-1,69%	1,92%	-0,91%	1,75%	1,79%	0,95%	0,92%	10,92%
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).

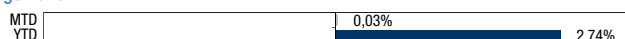
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	18,49%	5,25%	
Benchmark Portfolio	16,02%	6,36%	85,81%
MSCI World in Local Currency	7,27%	15,30%	76,80%

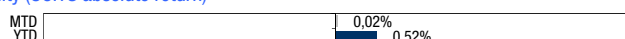
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Hedge Fund



Equity (UCITS absolute return)



Equity (long only)



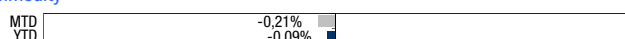
Government Bond



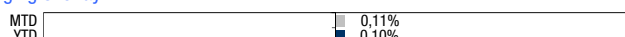
Corporate/Convertible Bond



Commodity



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
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)	Riscatto	Mensile
Commissioni di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	50 giorni

Allegato – Le classi

Dicembre 2015

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	885.456,146	-0,45%	3,42%	87,99%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	885.456,146	-0,45%	3,42%	39,04%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	668.866,090	-0,45%	3,42%	36,61%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	591.520,061	-0,45%	3,42%	18,30%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	607.115,679	-0,40%	3,99%	21,42%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	599.476,838	-0,45%	3,43%	19,90%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	527.039,544	0,05%	3,89%	30,47%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	534.784,462	0,05%	4,11%	18,01%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	753.455,578	0,05%	3,89%	16,75%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012	01/02/2014	IT0004790504	513.814,827	0,05%	3,89%	2,77%	HIGOP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	880.670,325	-0,23%	4,76%	86,52%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	880.670,325	-0,23%	4,76%	38,38%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	780.157,168	-0,23%	4,76%	38,38%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	637.149,282	-0,23%	4,76%	29,07%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	599.058,497	-0,23%	4,77%	19,81%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	589.279,700	-1,14%	2,36%	18,49%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	580.917,593	-1,14%	2,36%	16,67%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	582.952,541	-1,14%	2,36%	16,59%	HIPOR12 IM

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