



Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Dicembre 2016

Fondi Alternativi Multi-Manager

Dicembre 2016

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE DICEMBRE 2016	PERFORMANCE YTD 2016	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	0,68%	-4,59%	79,35%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,13%	-4,95%	24,01%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	0,83%	-5,96%	75,40%

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.

COMMENTO MERCATI

Il 2016 si è concluso in tono positivo sui mercati finanziari.

Dal punto di vista top down, il principale evento di natura politica è stato il referendum costituzionale in Italia, tenutosi il 4 dicembre. Nonostante il referendum si sia concluso con la vittoria del NO al 60%, tale risultato non ha causato, come si temeva, un risk off generalizzato sull'Italia, con effetto contagio sul resto dell'Europa. Al contrario, i mercati finanziari sono stati "rassicurati" dal venir meno dell'incertezza che aveva caratterizzato l'attesa di questo appuntamento elettorale. Nel contempo, la pubblicazione di dati macroeconomici moderatamente positivi soprattutto in Europa e in US ha generato il ritorno dell'ottimismo circa le prospettive di crescita globale, consentendo una chiusura d'anno positiva per la quasi totalità delle attività cosiddette "rischiose".

Con riferimento alle politiche monetarie, nel meeting del 14 dicembre la Federal Reserve ha votato all'unanimità un aumento di 25bps dei tassi di riferimento allo 0.75%, a fronte di dati incoraggianti sul mercato del lavoro, che segnalano l'approssimarsi della piena occupazione.

Nel contempo, la Banca Centrale Europea ha deliberato di mantenere invariati i tassi di interesse e di proseguire con il programma di quantitative easing a 80 bn EUR mensili fino a marzo 2017, per poi ridurlo a 60 bn EUR mensili da aprile a dicembre 2017. Draghi non ha rubricato la riduzione della dimensione mensile come un vero e proprio tapering, dato che il Board non ha discusso l'uscita graduale dal programma di quantitative easing per portarlo a zero ma solo il ridimensionamento alla sua dimensione iniziale.

Inoltre, nel meeting del 20 dicembre la Bank of Japan ha mantenuto invariata la stance di politica monetaria, proseguendo con l'attuale

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance dell'1.8% (+9.5% per l'anno), mentre il mercato europeo ha registrato un profitto del 7% (recuperando l'intera perdita per l'anno e chiudendo il 2016 con una performance dell'1.5%). In UK l'indice FTSE100 rappresentativo delle aziende a elevata capitalizzazione ha guadagnato il 5.3% (+14.4% nel 2016). Il mercato giapponese ha ottenuto una performance del 4.4% recuperando l'intera perdita per l'anno (+0.4% nel 2016). I mercati emergenti hanno chiuso un mese all'incirca flat (-0.1%), e l'anno 2016 con una performance positiva pari a +7.1% in valute locali e +8.6% in dollari. I mercati dell'Est Europa hanno realizzato il 6.8% in dicembre (+21.5% nel 2016), l'Asia ha mediamente perso lo 0.9% (+4.5% da inizio anno) e l'America Latina ha perso l'1.6% (+21.3% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di dicembre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha ottenuto una performance leggermente positiva, pari a +0.1%, chiudendo l'anno a +2.9%. In US, la curva dei tassi si è appiattita nelle scadenze 2-10 anni di 2bps, con tasso a due anni in aumento di 8bps a 1.19% e decennale in aumento di 6bps a 2.44%. In Europa, la curva dei tassi si è appiattita, con il decennale in diminuzione di 7bps a +0.21% vs. il tasso a due anni in diminuzione di 4bps a -0.77%. In UK, la curva dei tassi si è appiattita di 14bps nelle scadenze 2-10 anni: il tasso a due anni è diminuito di 4bps a 0.08% vs. una diminuzione di 18bps del tasso decennale a 1.24%. In Giappone la curva dei tassi si è irripedita di 4 bps nelle scadenze 2-10 anni: il decennale è salito di 2bps a +0.05% e il tasso a due anni è sceso di 2bps a -0.18%.

programma di quantitative easing che ha l'obiettivo di mantenere il tasso decennale ancorato a zero.

L'attenzione dei mercati si è spostata gradualmente dalla politica monetaria alle prospettive di eventuali interventi di politica fiscale espansiva, soprattutto in US, a seguito delle promesse della prossima amministrazione Trump, in Giappone e, in misura minore, in Europa.

La combinazione di politiche fiscali al margine più espansive e di politiche monetarie generalmente ancora molto dovish (con l'unica eccezione della Federal Reserve) ha alimentato negli operatori l'aspettativa di una generale "reflation" dell'economia globale, vale a dire di una ripresa economica accompagnata dal ritorno di una moderata inflazione.

Riteniamo che i fondi multimanager di Hedge Invest potranno beneficiare nei prossimi trimestri dal proseguimento dello scenario di "reflation" delle economie sviluppate, che consentirebbe una normalizzazione delle valutazioni sui mercati del reddito fisso, l'emergere di numerose opportunità sul mercato azionario, soprattutto in settori più legati all'andamento del ciclo economico, ed il proseguimento di uno scenario favorevole per le attività di finanza straordinaria (soprattutto m&a). Ci attendiamo pertanto un 2017 ricco di opportunità per le strategie alternative, sia per le strategie bottom up (long/short e event driven) sia per le strategie top down (come i fondi macro che potranno beneficiare dell'emergere di tendenze sostenibili soprattutto sui mercati del reddito fisso e delle valute).

Mercati delle obbligazioni societarie

In recupero i mercati del credito, dopo un novembre difficile: gli investment grade hanno guadagnato lo 0.7% in US e lo 0.6% in Europa (rispettivamente +6.1% e +4.7% da inizio anno), e gli high yield hanno guadagnato l'1.8% sia in US sia in Europa (rispettivamente +17.1% e +6.5% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In dicembre, le risorse naturali hanno avuto andamenti molto differenziati: positivo il complesso delle commodity a uso energetico, in scia all'accordo dell'OPEC sulla regolamentazione dell'offerta fra Paesi produttori, perfezionatosi l'ultimo giorno di novembre. Il petrolio ha guadagnato l'8.7% a 53.7\$ al barile (chiudendo il 2016 con un apprezzamento del 45%). Le risorse a uso industriale hanno invece corretto, ad eccezione dell'iron ore che ha chiuso l'anno con un apprezzamento nell'ordine dell'80%. Correzione nel comparto dei metalli preziosi, con prezzo dell'oro negativo dell'1.9% a 1153.05\$ l'oncia (+8.6% nel 2016).

Mercati delle valute

In dicembre è proseguito il rialzo del dollaro, che ha chiuso il 2016 con un apprezzamento del 2.9% vs. euro (1.0547). Lo yen si è indebolito del 2.2% a dicembre a 116.64, chiudendo l'anno in rafforzamento del 3% vs. dollaro.

Le valute dei Paesi emergenti hanno avuto andamenti differenziati: deboli il dollaro australiano e neozelandese, il peso messicano, il won coreano e lo yuan cinese, mentre molto forti il rand sudafricano, il rublo russo e il real brasiliano, che sono riusciti a chiudere l'anno con performance a doppia cifra rispetto alla valuta US.

Dicembre 2016

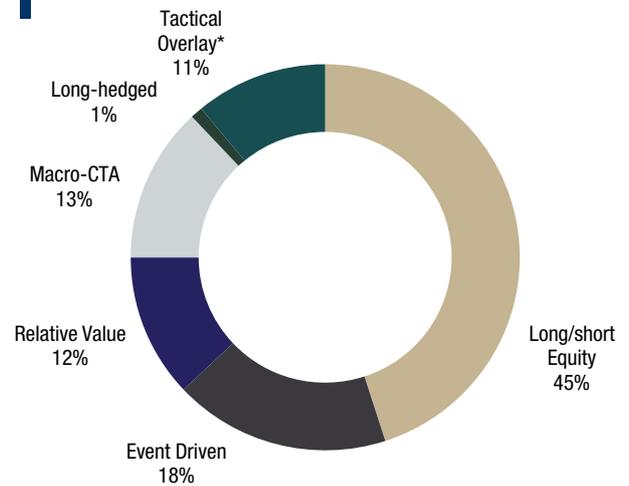
POLITICA DI INVESTIMENTO

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	I dicembre 2016	€ 844.774,759
RENDIMENTO MENSILE	I dicembre 2016	0,68%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-4,59%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I dicembre 2001	79,35%
CAPITALE IN GESTIONE	I gennaio 2017	€ 311.192.520

ASSET ALLOCATION



* Include posizioni opportunistiche o di copertura sulle diverse asset class attraverso fondi long-only o short-only, ETF o derivati.

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance di +0,68% in dicembre 2016. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 79,35% vs. una performance lorda del 79,06% del JP Morgan GBI e del 62,56% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo alla performance del mese è dipeso dai fondi **long/short equity** (+76bps vs. peso del 45%). Dicembre è stato nel complesso un mese favorevole per la strategia. Superato lo "scoglio" del referendum costituzionale italiano, i mercati hanno iniziato a muoversi su logiche guidate dai fondamentali, e con una volatilità contenuta. La maggioranza dei fondi ha contribuito positivamente alla performance del mese; dal punto di vista geografico, l'apporto principale è stato generato dai fondi europei, fra i quali è da segnare in particolare il nostro stock picker sulle mid caps che ha beneficiato di una corretta selezione dei titoli nel portafoglio lungo. Fra i fondi globali, il migliore risultato è stato ottenuto da un fondo con approccio tematico che ha tratto vantaggio dell'esposizione rialzista al mercato americano, in particolare al settore bancario. Unico contributo negativo è dipeso dalla componente asiatica del portafoglio, a causa del fondo che opera in Asia incl. Japan e del fondo long/short con long bias specializzato sul mercato cinese (oggetto nel mese di una significativa correzione).

Secondo migliore contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **macro** (+36bps vs. peso del 13%), che ha beneficiato della permanenza di interessanti tendenze su diversi mercati finanziari. Il contributo più grande è dipeso dal fondo specializzato sul comparto delle risorse naturali, che è riuscito a cogliere in pieno la salita del

prezzo del petrolio avvenuta dopo l'accordo dell'OPEC del 30 novembre. Positivo anche il contributo del fondo che opera con approccio tematico e concentrato che ha beneficiato del posizionamento ribassista sui mercati del reddito fisso, dell'indebolimento dello yen e renminbi e della salita del mercato azionario giapponese, tendenze su cui era correttamente posizionato. I fondi **event driven** hanno contribuito per 22bps (vs. peso del 18% ca). La strategia ha beneficiato di un contesto ancora molto favorevole, ricco di attività di finanza straordinaria e caratterizzato da volatilità contenuta. Tutti i fondi presenti in portafoglio hanno contribuito positivamente alla performance del mese.

Il peggiore contributo del mese è dipeso dalle strategie **relative value** (-25bps vs. peso del 12%), sostanzialmente a causa del risultato negativo registrato dal nostro specialista sui mercati del credito in Europa, penalizzato dalle posizioni lunghe sui subordinati di Banca Monte dei Paschi di Siena. Il contributo di questo fondo ha più che compensato nel mese l'apporto positivo dei fondi specializzati sul credito strutturato in US, che anche in dicembre hanno registrato una buona performance beneficiando dei rialzi dell'asset class di riferimento.

La componente di **overlay tattico** ha contribuito negativamente per 18bps nel mese, principalmente a causa delle posizioni di copertura che hanno detratto performance in un contesto di mercati in forte salita.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,95%	3,27%	3,94%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,66%	8,86%	-3,49%
Rendimento ultimi 12 mesi	-4,59%	6,77%	2,94%
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 2016

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	FONDO	-1,99%	-1,56%	-0,58%	-0,39%	0,20%	-1,00%	0,19%	0,37%	-0,08%	-0,47%	-0,04%	0,68%	-4,59%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%	0,21%	0,02%	-0,75%	2,45%	2,67%	6,77%
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	79,35%	4,83%	
MSCI World in Local Currency	62,56%	13,82%	62,21%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	79,06%	3,16%	-25,10%

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



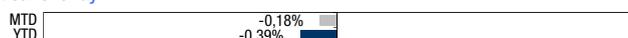
Macro-CTA



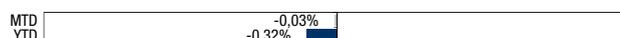
Long-hedged



Tactical Overlay



USA



Europa



Asia



Global



Emerging Market



Japan



UK



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	Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile, preavviso 35 gg cl. I e HI1; 45 gg cl. III e IV; 50 gg cl. PF; 65 gg cl. II e HI2
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II, III; 1% per la cl. HI1, HI2 e PF; 0,80% per la cl. IV (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Dicembre 2016

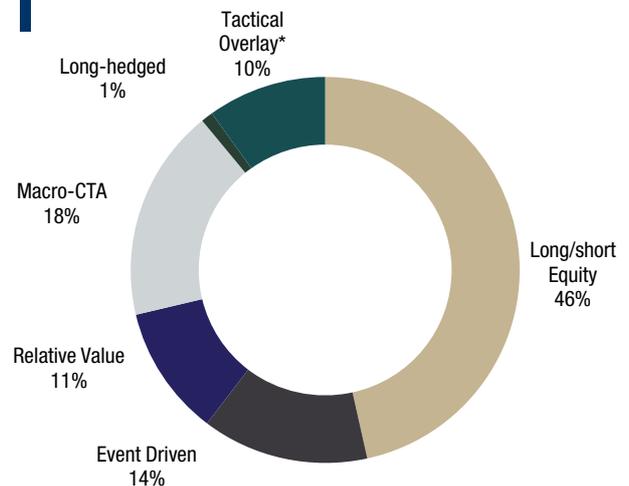
POLITICA DI INVESTIMENTO

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. 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 2016	€ 500.939,255
RENDIMENTO MENSILE	I dicembre 2016	0,13%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-4,95%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2009	24,01%
CAPITALE IN GESTIONE	I gennaio 2017	€ 46.024.628

ASSET ALLOCATION



* Include posizioni opportunistiche o di copertura sulle diverse asset class attraverso fondi long-only o short-only, ETF o derivati.

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato una performance pari a +0,13% in dicembre, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a 24,01% al netto delle commissioni.

Il principale contributo alla performance del mese è dipeso dai fondi **long/short equity** (+54bps vs. peso del 47%). Dicembre è stato nel complesso un mese favorevole per la strategia. Superato lo "scoglio" del referendum costituzionale italiano, i mercati hanno iniziato a muoversi su logiche guidate dai fondamentali, e con una volatilità contenuta. La maggioranza dei fondi ha contribuito positivamente alla performance del mese; dal punto di vista geografico, l'apporto principale è stato generato dai fondi europei fra i quali soprattutto i fondi specializzati sulle società a media capitalizzazione (fra cui il nostro stock picker) hanno ottenuto buoni risultati in particolare dalla componente rialzista del portafoglio. La componente americana del portafoglio ha invece detratto circa 6bps a causa del contributo negativo di un gestore con approccio generalista che nel mese ha sofferto dalle posizioni lunghe nel settore healthcare e dalle coperture di portafoglio (in un mercato sostanzialmente rialzista). Il migliore contributo a livello di singolo fondo è stato invece generato dallo stock picker nel settore TMT che opera globalmente, grazie ad una buona selezione di titoli nei settori internet e media nel lungo, e nel settore tecnologico nel corto.

Secondo migliore contributo è dipeso dalla componente **macro-CTA** (+30bps vs. peso del 18%) che ha beneficiato della permanenza di

interessanti tendenze su diversi mercati finanziari. Il contributo più grande è dipeso dal fondo specializzato sul comparto delle risorse naturali, che è riuscito a cogliere in pieno la salita del prezzo del petrolio avvenuta dopo l'accordo dell'OPEC del 30 novembre. Positivo anche il contributo del fondo che opera con approccio tematico e concentrato che ha beneficiato del posizionamento ribassista sui mercati del reddito fisso, dell'indebolimento dello yen e renminbi e della salita del mercato azionario giapponese, tendenze su cui era correttamente posizionato.

I fondi **event driven** hanno apportato 16bps nel mese (vs. peso del 14%). La strategia ha beneficiato di un contesto ancora molto favorevole, ricco di attività di finanza straordinaria e caratterizzato da volatilità contenuta. Tutti i fondi presenti in portafoglio hanno contribuito positivamente alla performance del mese.

Le strategie **relative value** hanno rappresentato il principale detrattore alla performance di dicembre (-24bps vs. peso del 11% ca), sostanzialmente a causa del risultato negativo registrato dal nostro specialista sui mercati del credito in Europa, penalizzato dalle posizioni lunghe sui subordinati di Banca Monte dei Paschi di Siena. Il contributo di questo fondo ha più che compensato nel mese l'apporto positivo dei fondi specializzati sul credito strutturato in US, che anche in dicembre hanno registrato una buona performance beneficiando dei rialzi dell'asset class di riferimento

La componente di **overlay tattico** ha detratto 31bps nel mese, in particolare a causa delle posizioni di copertura.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	2,79%	3,54%	11,76%
Rendimento ultimi 6 mesi	1,06%	3,44%	8,86%
Rendimento ultimi 12 mesi	-4,95%	0,76%	6,77%

*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 2016

FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	FONDO	-2,41%	-1,51%	-1,27%	-0,25%	0,41%	-1,05%	0,24%	0,20%	0,22%	-0,29%	0,55%	0,13%	-4,95%
	HFRI FoF	-2,66%	-1,20%	0,73%	0,52%	0,50%	-0,47%	1,51%	0,45%	0,34%	-0,25%	0,27%	1,08%	0,76%
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%	-1,83%	0,85%	0,30%	-0,42%	-0,27%
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%	0,36%	3,37%
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%	4,79%
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%	-0,98%	-0,55%	-5,72%
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%	5,70%
2009	FONDO			0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	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	24,01%	3,69%	
HFRI Fund of Funds Composite	31,30%	3,99%	83,49%
MSCI World in Local Currency	138,84%	12,38%	64,46%

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



Tactical Overlay*



Japan



UK



Europa



Asia



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
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II e III; 1% per le classi HI1 e HI2 (su base annua)

Investimento aggiuntivo	25.000 Euro
Riscatto	Mensile con preavviso di 35 gg per la cl. I, II e HI1; 65 gg per la cl. III e HI2
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Dicembre 2016

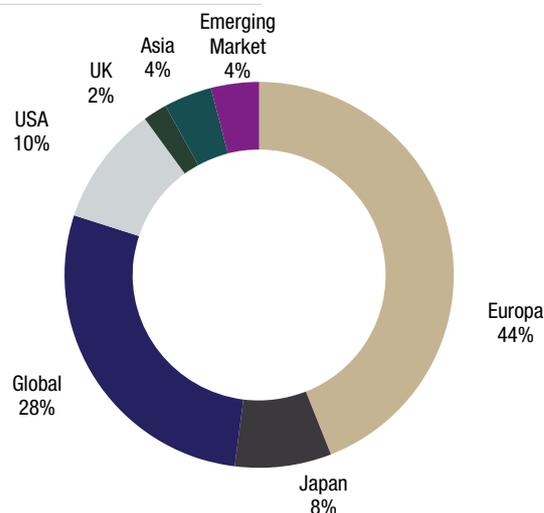
POLITICA DI INVESTIMENTO

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	1 dicembre 2016	€ 828.178,526
RENDIMENTO MENSILE	1 dicembre 2016	0,83%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,96%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 marzo 2002	75,40%
CAPITALE IN GESTIONE	1 gennaio 2017	€ 90.337.586

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di dicembre una performance pari a +0,83%, per un risultato da inizio anno pari a -5,96%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +75,40% (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 +66,06%.

Dal punto di vista geografico, il migliore contributo del mese è dipeso dai **fondi globali** (+71bps vs. peso del 28% circa). I principali contributi positivi sono stati generati dal gestore specializzato sul trading delle risorse naturali, abile nel capitalizzare il rialzo del prezzo del petrolio, e dal gestore operante nel settore TMT, grazie ad una solida generazione di alpha nell'area Internet e Tecnologia sia nel lungo che nel corto. Contributo positivo anche dal gestore operante con approccio tematico, il cui posizionamento lungo finanziari e telecomunicazioni si è rilevato efficace nel mese. Contributo leggermente negativo dal nostro macro trader, penalizzato in particolare nell'ultima settimana del mese dalla generale fase di assestamento del trend reflazionistico a fronte di tassi di interesse che hanno chiuso dicembre in leggero ribasso.

I fondi specializzati sul **mercato europeo** hanno prodotto il secondo migliore contributo mensile, pari a +33bps vs. peso del 44% circa. Anche questo mese molto positiva la performance del gestore che opera con un approccio fondamentale e concentrato, che ha beneficiato dal forte rialzo di alcune posizioni lunghe nel settore bancario e nei consumi ciclici. Contributi positivi dal nostro gestore specializzato sul mercato europeo grazie ad una ottima generazione di alpha nel lungo, e dal gestore

specializzato nell'area delle small/mid cap in Italia, in grado di capitalizzare il forte rally del mercato di riferimento esacerbato dal significativo short covering degli operatori di mercato. Negativo il contributo del nostro trader specializzato sui mercati del credito in Europa, la cui perdita mensile è dipesa principalmente da posizioni corte su temi macro, aperte in prossimità del referendum italiano, e da posizioni lunghe sui subordinati di una prominente banca italiana.

I fondi specializzati su **mercati emergenti** hanno prodotto un contributo positivo pari a 14bps vs. un peso del 4% circa. Tra questi, da segnalare l'ottimo risultato del nostro gestore specializzato sui mercati africani, il cui portafoglio lungo ha tratto vantaggio dalla buona generazione di alpha in Egitto e dalla significativa esposizione a titoli del settore energetico e industriale, settori che hanno nuovamente sovraperformato nel mese. Contributi positivi anche dai fondi specializzati sul **mercato giapponese** (+14bps vs. peso dell'8%), in un contesto favorevole allo stock picking supportato dal continuo deprezzamento dello Yen e da un miglioramento del sentiment degli operatori di mercato. Infine contributo leggermente negativo dall'allocazione ai **mercati asiatici** (-6bps vs. peso del 4%).

Il principale contributo negativo è stato invece generato dall'allocazione ai fondi specializzati sul **mercato americano** (-15bps vs. peso del 10%). Purtroppo, il gestore che adotta un approccio multidisciplinare ha sofferto dall'elevato livello di coperture di portafoglio in mercati in forte rialzo e dalla esposizione lunga al settore healthcare, area del mercato che ha sottoformato nel mese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,86%	3,48%	0,95%
Rendimento ultimi 6 mesi	1,19%	8,86%	14,38%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,96%	6,77%	1,48%
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 2016

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	FONDO	-2,83%	-2,23%	-0,91%	0,06%	0,42%	-1,74%	0,48%	0,67%	-0,08%	-0,37%	-0,35%	0,83%	-5,96%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%	0,21%	0,02%	-0,75%	2,45%	2,67%	6,77%
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%	2,44%	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%

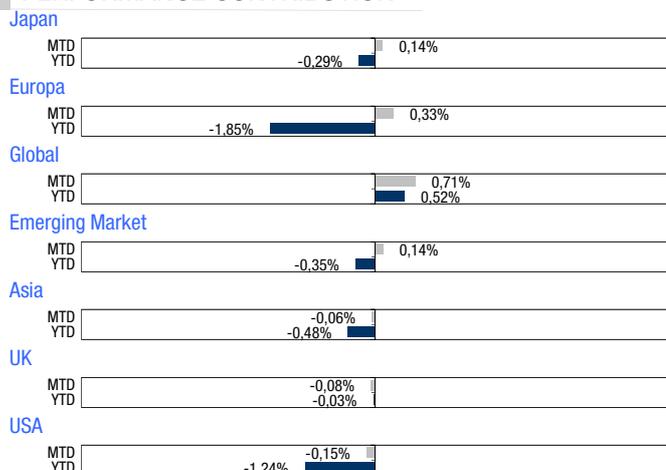
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	75,40%	5,68%	
MSCI World in Local Currency	66,06%	13,91%	63,76%
Eurostoxx in Euro	15,02%	18,03%	61,38%

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	Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile: prev. 35 gg cl. I, HI1; 65 gg cl. II, HI2. Trimestrale: prev. 35 gg cl. III e HI3
Commissioni di gestione	1,5% cl. I, II, III; 1% cl. HI1; HI2; HI3 (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Allegato – Le classi

Dicembre 2016

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	844.774,759	0,68%	-4,59%	79,35%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	844.774,759	0,68%	-4,59%	32,65%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	564.341,578	0,68%	-4,59%	12,87%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	582.715,489	0,73%	-4,02%	16,54%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	488.651,192	0,71%	-2,27%	-2,27%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	488.651,192	0,71%	-2,27%	-2,27%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	569.332,637	0,71%	0,14%	0,14%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	500.939,255	0,13%	-4,95%	24,01%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	508.300,627	0,13%	-4,95%	12,17%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	716.142,611	0,13%	-4,95%	10,97%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162927	488.954,629	0,16%	-2,21%	-2,21%	HIGOHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162935	488.954,629	0,16%	-2,21%	-2,21%	HIGOHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	828.178,526	0,83%	-5,96%	75,40%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	828.178,526	0,83%	-5,96%	30,14%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	733.655,716	0,83%	-5,96%	30,14%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	485.760,383	0,87%	-2,85%	-2,85%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	485.760,383	0,87%	-2,85%	-2,85%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	485.760,383	0,87%	-2,85%	-2,85%	HISSHI3 IM

* La classe III e HI3 di Hedge Invest Sector Specialist prevedono la distribuzione dei profitti su base annuale.