



Fondi di Fondi Hedge

Report Aprile 2013

Fondi di fondi Hedge

Aprile 2013

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE APRILE 2013	PERFORMANCE YTD 2013	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	1,46%	6,12%	70,03%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	1,14%	5,38%	52,14%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,48%	4,17%	17,01%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	0,89%	6,19%	64,48%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	1,53%	5,71%	9,75%

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 aprile 2013 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Aprile è stato caratterizzato da una iniziale fase di volatilità sui mercati finanziari, causata sostanzialmente dal peggioramento di alcuni dati relativi alla crescita in US e in Cina e dal protrarsi della situazione di difficoltà dell'economia reale in Eurozona.

In US, i dati relativi al mercato del lavoro hanno infatti disatteso le aspettative in marzo, soprattutto con riferimento alla creazione di nuovi posti di lavoro [anche se va segnalata la successiva revisione al rialzo di tale dato, che si è resa disponibile nei primi giorni di maggio]. Il tasso di disoccupazione è leggermente sceso al 7.6%, e si mantiene lontano dal target del 6.5% previsto dalla Federal Reserve. In questo contesto, la fiducia dei consumatori è scesa, così come le vendite al dettaglio, mentre il tasso di risparmio è aumentato. Sul fronte delle aziende, gli indicatori ISM Manufacturing e Non Manufacturing hanno registrato una flessione rispetto ai mesi precedenti disattendendo anche le aspettative degli analisti, pur mantenendosi comunque sopra i 50 punti. Anche la produzione industriale ha mostrato una flessione.

Con riferimento alla Cina, la crescita del primo trimestre 2013 ha sorpreso in negativo: +7.7% yoy in Q1-2013 vs. +7.9% in Q4-2012 e vs. +8% atteso. Nel trimestre, l'economia è cresciuta dell'1.6% vs. +2% nel trimestre precedente e +2% atteso. I dati di marzo hanno mostrato una flessione sia nelle componenti domestiche dell'economia sia nella bilancia commerciale e i prezzi nel settore immobiliare hanno proseguito il loro trend rialzista, nonostante le mosse fiscali restrittive introdotte dalle autorità cinesi a inizio marzo sul settore.

Tale deterioramento nei dati macro relativi alle due principali economie globali, ha innescato una forte presa di profitto che ha interessato i risky asset in generale, concentrandosi con particolare violenza sui mercati delle risorse naturali e, in ambito azionario, su tutti i settori caratterizzati da una correlazione positiva con il ciclo economico.

La seconda parte del mese è, invece, stata caratterizzata da un deciso ritorno della propensione al rischio, e dal conseguente sostenuto recupero di tutte le attività rischiose, spinte al rialzo dalla elevata liquidità immessa sul mercato dalle Banche Centrali.

In particolar modo, in aprile, la Bank of Japan guidata dal nuovo Governatore Kuroda, ha inaugurato il tanto atteso "quantitative easing", dichiarando di voler raddoppiare la base monetaria (misurata come somma della liquidità in

circolazione e delle riserve che le istituzioni finanziarie hanno in deposito presso la Banca Centrale) entro i prossimi 2 anni (arrivando quindi a 270 tr yen), acquistando 7.5 tr yen (circa 75 bn \$) di bond al mese, rispetto ai 3.4 tr yen mensili acquistati nel primo trimestre. La BoJ ha inoltre affermato che l'obiettivo degli interventi di politica monetaria è cambiato: dal targeting dei tassi di interesse al targeting della base monetaria. È stato altresì rimosso il limite alle scadenze dei bond che la Banca potrà comprare: la scadenza residua media dei titoli di stato che la banca andrà ad acquistare sarà circa 7 anni, rispetto a meno di 3 anni precedentemente fissato. Potrà comunque acquistare bond con scadenza residua fino ai 40 anni. Infine, la Banca Centrale ha temporaneamente sospeso la cosiddetta "banknote rule" che limita il valore dell'ammontare di bond da essa detenuto all'ammontare della liquidità in circolazione. La Banca Centrale aumenterà anche l'ammontare annuale detenuto di ETF per 1 tr yen e di REITs per 30 bn yen.

Tale intervento di politica monetaria espansiva rappresenta una svolta epocale per il Giappone, e ha avuto in aprile effetti positivi ben al di là dei confini giapponesi: ne hanno infatti beneficiato tutte le principali attività finanziarie rischiose a livello globale.

Inoltre, in Eurozona, nonostante la pubblicazione di dati ancora deludenti relativi all'economia reale che negli ultimi mesi sta mostrando un peggioramento anche in Germania, il sentiment degli operatori di mercato è stato sostenuto dal venir meno dell'incertezza politica in Italia grazie alla nomina del Presidente della Repubblica e all'incarico al nuovo Governo di coalizione.

In questo contesto, i fondi di fondi della casa Hedge Invest hanno gestito molto bene la volatilità dei mercati registrando una buona performance anche nel mese di aprile, generata soprattutto dal contributo positivo dei fondi equity long/short e dei fondi macro. I primi hanno infatti operato in un ambiente favorevole per lo stock picking, in cui, grazie all'inizio della stagione degli utili, i mercati si sono mossi coerentemente ai fondamentali delle aziende e alle notizie bottom up con una buona dispersione fra titoli. I fondi macro hanno invece cavalcato diversi trend sui mercati del reddito fisso, delle valute e delle risorse naturali.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

In aprile, i mercati sviluppati hanno registrato una performance positiva, sovraperformando i mercati emergenti. L'indice Eurostoxx ha chiuso il mese con una performance positiva del 2.3% (+4.4% da inizio anno), e lo S&P500 ha ottenuto l'1.8% in aprile (+12% da inizio anno). Da segnalare nel mese la sottoperformance dei settori più ciclici rispetto ai settori difensivi, e in particolare la sottoperformance dei settori energetico, delle risorse base e del settore industriale, soprattutto con riferimento ai titoli legati alle commodity che, soprattutto nella prima parte del mese, hanno pesantemente risentito della correzione dei prezzi delle materie prime. Inoltre, in Europa, va segnalata la chiara sovraperformance dei mercati periferici (Italia in primis) rispetto al Dax. Proseguito anche in aprile il trend al rialzo del mercato giapponese: l'indice Nikkei ha ottenuto in aprile l'11.8% portando la performance da inizio anno a +33.3%.

I mercati emergenti hanno registrato nuovamente un mese negativo, con una perdita media di 40bps (-1.2% ytd indice MSCI Emerging Markets in LC). Nel mese i mercati asiatici hanno registrato una performance dello 0.7% (+0.4% da inizio anno) vs. -1.9% dell'America Latina (-3.4% da inizio anno) e vs. -2.6% dell'Est Europa (-5.6% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

In aprile, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha guadagnato l'1% (+1.8% da inizio anno); le curve dei tassi della maggior parte dei Paesi sviluppati si sono appiattite nel corso del mese.

In US la curva si è appiattita di 15bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 18bps del tasso decennale da 1.85% a 1.67% a fronte di una diminuzione di 3 bps del tasso a due anni da 0.24% a 0.21%.

In Europa la curva si è appiattita di 11bps, con tassi a 2 anni saliti di 4bps, e tassi a 10 anni scesi di 7bps a 1.22%. Sui mercati dei titoli di Stato dell'Europa periferica, gli spread rispetto al Bund tedesco si sono ristretti significativamente nel corso del mese, i Titoli di Stato dei Paesi periferici hanno visto sostanziali apprezzamenti soprattutto nelle scadenze a lungo termine della curva.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 12bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è salito di 4bps a 0.24% e il tasso a 10 anni è sceso di 8bps a 1.69%.

Mercati delle obbligazioni societarie

Sui mercati del credito societario, in US il comparto investment grade e il comparto high yield hanno ottenuto una performance dell'1.8% (rispettivamente +1.7% e +4.8% da inizio anno). In Europa, gli high yield hanno ottenuto un rendimento del 2.5% sovraperformando gli investment grade che hanno chiuso il mese +1.4% (rispettivamente +3.8% e +1.9% da inizio anno).

Le obbligazioni convertibili hanno registrato in aprile una performance del 2% (+6.4% da inizio anno), guidate al rialzo nuovamente dal comparto delle convertibili giapponesi (+9.6% nel mese e +28.9% da inizio anno) e americane (+1.6% e +9.1% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In aprile, si è verificata una pesante correzione di gran parte delle risorse naturali globalmente. In particolare, da segnalare la repentina discesa dei prezzi di metalli preziosi, materie prime a uso industriale, petrolio e derivati del petrolio, che hanno sofferto a causa di timori di rallentamento della crescita economica globale, mentre è stata più differenziata la performance delle risorse agricole. Fra i metalli preziosi, l'argento ha corretto del 15%, il palladio del 9.5% e l'oro dell'8%. Il Brent ha chiuso il mese con una flessione del prezzo pari a -7% a 102.37 \$, e il WTI -3.9% a 93.46\$.

Mercati delle valute

In aprile è continuato il trend di indebolimento dello yen rispetto al dollaro e rispetto all'euro: lo yen si è deprezzato del 3.5% e del 6.3% rispettivamente contro dollaro e euro nel mese.

Il dollaro si è a sua volta indebolito del 2.6% rispetto all'euro, chiudendo il mese a 1.3158.

Le valute dei Paesi emergenti si sono generalmente rafforzate rispetto al dollaro.

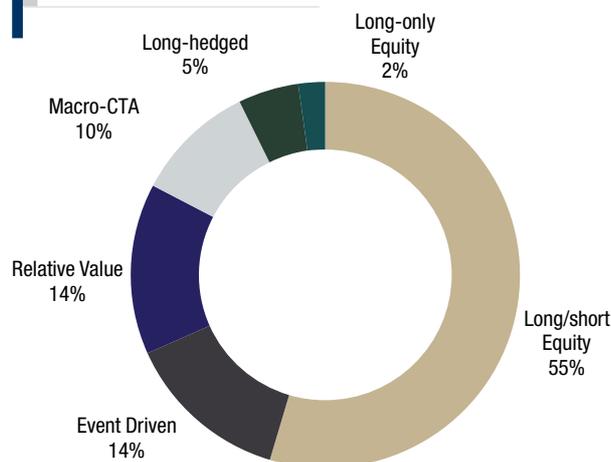
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 aprile 2013	€ 800.781,070
RENDIMENTO MENSILE aprile 2013	1,46%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	6,12%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	70,03%
CAPITALE IN GESTIONE maggio 2013	€ 209.737.314

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance di +1.46% in aprile. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +70.01% vs. una performance lorda del 61.76% del JP Morgan GBI in valute locali e del 25.20% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance di aprile è ancora una volta è dipeso dai fondi **long/short equity** che hanno generato 124bps a fronte di un peso del 60%. I migliori contributi sono dipesi dai fondi specializzati sul mercato giapponese e asiatico, uno dei quali con approccio tematico e specializzazione sui settori ciclici e TMT, e l'altro con approccio di stock picking ed elevato turnover. Dal punto di vista geografico, il peggiore contributo alla performance del mese è dipeso dai fondi specializzati sul mercato europeo (-14bps), in particolare a causa di un gestore che opera con strategia long/short sui mercati dell'Europa core: tale gestore ha sofferto dall'esposizione rialzista a titoli ciclici che nel mese hanno corretto in presenza di timori circa il peggioramento della crescita globale, e a causa della sovraperformance dei mercati dell'Europa periferica rispetto ai suoi mercati di specializzazione. Negativo anche il contributo di un altro manager europeo che, da qualche mese, mantiene una esposizione netta al mercato neutrale e il cui portafoglio continua a essere penalizzato da perdite nella parte corta.

Da segnalare nel mese il contributo positivo di un gestore globale con esposizione lunga concentrata su settore finanziario e esposizione corta sul settore industriale e delle materie prime e il contributo negativo del gestore specializzato sul settore tecnologico a causa di perdite del portafoglio corto non interamente coperte dai guadagni del book lungo.

Le strategie macro hanno contribuito per 37bps verso un peso del 10% ampiamente sovraperformando il proprio peso in portafoglio (contributo pari al

oppio del peso). Nel mese, in fondi presenti in HIGF hanno beneficiato in particolare del posizionamento ribassista nei confronti dello yen, dal posizionamento rialzista nel reddito fisso soprattutto in Europa, e, sull'azionario, da un posizionamento lungo volatilità. La strategia macro sta dando un buon contributo alla performance di HIGF da inizio anno, grazie al ritorno di trend interessanti praticamente su tutte le asset class, soprattutto valute, azionario e materie prime, e in misura minore sul reddito fisso.

Le strategie **relative value** hanno contribuito per 15bps al risultato del mese, rispetto a un peso pari al 16% circa. Il buon contributo è imputabile essenzialmente alla performance positiva dei fondi che operano con approccio long/short sui mercati del credito strutturato in US, che anche in aprile hanno potuto beneficiare di condizioni favorevoli sulle asset class di riferimento, grazie alla continuazione dei trend favorevoli sui fondamentali del mercato immobiliare americano e, da un punto di vista tecnico, dal proseguimento dei flussi in entrata provenienti da investitori in strumenti a reddito fisso alla ricerca di rendimenti ancora interessanti.

I fondi **event driven** hanno detratto 1bps al rendimento di aprile (vs. un peso del 15%). I fondi presenti in portafoglio hanno chiuso il mese con una performance intorno allo zero: aprile non è stato un mese particolarmente attivo in termini di operazioni di finanza straordinaria soprattutto in Europa; nel contempo, la volatilità che ha caratterizzato i mercati, soprattutto intorno alla metà del mese, ha motivato i fondi event driven a mantenere portafogli molto coperti sia nella loro esposizione all'azionario sia nella loro esposizione al credito. La concomitanza di tali fattori ha quindi causato una generale sottoperformance della strategia rispetto al peso in portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,76%	1,99%	4,30%
Rendimento ultimi 6 mesi	8,81%	15,43%	2,39%
Rendimento ultimi 12 mesi	9,48%	16,59%	4,89%
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%									6,12%
	MSCI W.	5.28%	1.29%	2.42%	2.54%									11.99%
2012	FONDO	1,57%	1,32%	0,85%	-1,15%	-1,80%	-0,26%	0,02%	0,91%	1,02%	0,76%	0,76%	1,76%	5,85%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%	1.26%	1.78%	13.07%
2011	FONDO	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%	-2,39%	-0,02%	-1,59%	-0,30%	-7,36%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	0,28%	0,32%	2,35%	0,61%	-3,19%	-1,44%	1,00%	0,04%	1,52%	1,05%	0,21%	1,80%	4,52%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,62%	1,82%	0,51%	0,87%	3,37%	0,95%	2,96%	2,20%	1,97%	-0,39%	0,65%	1,60%	19,64%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-2,45%	2,04%	-2,44%	1,52%	1,83%	-0,67%	-1,48%	-1,44%	-5,82%	-4,53%	-0,74%	-1,05%	-14,49%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	0,77%	0,91%	1,38%	1,52%	1,55%	0,41%	0,34%	-2,47%	3,01%	3,09%	-1,20%	0,17%	9,75%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	2,44%	0,56%	1,43%	1,34%	-2,97%	-0,31%	0,08%	0,64%	-0,08%	1,12%	1,43%	1,28%	7,08%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	0,68%	0,89%	-0,60%	-1,42%	1,03%	2,19%	2,04%	0,82%	1,70%	-2,03%	2,13%	2,07%	9,77%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	2,03%	1,60%	0,32%	-0,63%	-1,08%	0,80%	-0,73%	-0,16%	1,19%	0,52%	1,64%	1,57%	7,23%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,52%	0,34%	0,42%	0,19%	2,00%	0,17%	0,46%	0,90%	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	70,03%	5,17%	
MSCI World in Local Currency	25,20%	14,81%	63,44%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	61,76%	3,06%	-29,22%
Eurostoxx in Euro	-10,55%	18,89%	56,97%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	17,83%	3,94%	90,10%

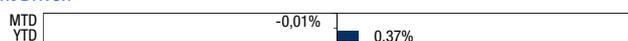
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Long-only Equity



Global



Asia



USA



Japan



UK



Europa



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

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

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

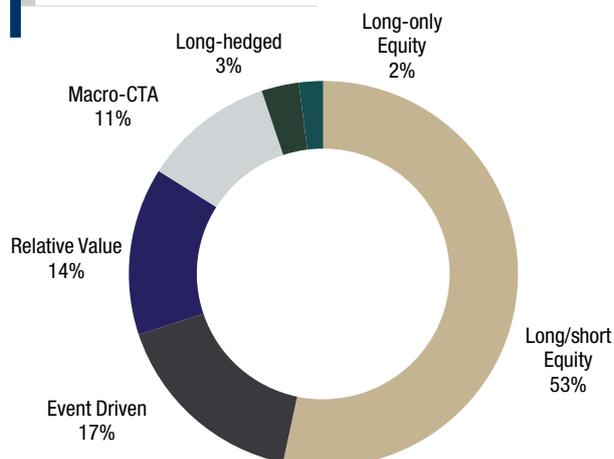
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 aprile 2013	€ 724.084,818
RENDIMENTO MENSILE aprile 2013	1,14%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	5,38%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	52,14%
CAPITALE IN GESTIONE maggio 2013	€ 128.894.116

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a +1.14% in aprile. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 52.16% vs. una performance lorda del 61.76% del JP Morgan GBI in valute locali e del 25.20% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance del mese è dipeso dai fondi **long/short equity** che hanno partecipato al 47% del risultato a fronte di un peso del 54%. I migliori contributi sono dipesi dai fondi specializzati sul mercato giapponese e asiatico, uno dei quali con approccio tematico e specializzazione sui settori ciclici e TMT, e l'altro con approccio di stock picking ed elevato turnover. Dal punto di vista geografico, il peggiore contributo alla performance del mese è dipeso dai fondi specializzati sul mercato europeo, in particolare a causa del gestore che opera con strategia long/short sui mercati dell'Europa core; tale gestore ha sofferto dall'esposizione rialzista a titoli ciclici che nel mese hanno corretto in presenza di timori circa il peggioramento della crescita globale, e a causa della sovraperformance dei mercati dell'Europa periferica rispetto ai suoi mercati di specializzazione.

Al contributo della strategia long/short, si aggiunge quello delle strategie **long/hedged** che hanno generato il 9% circa della performance, soprattutto grazie al risultato molto buono del nostro gestore che opera globalmente sull'equity con approccio direzionale, che nel mese ha beneficiato della sovraperformance del Giappone sugli altri mercati sviluppati, e in misura minore, dai temi implementati sui mercati asiatici e europei.

Il 27% della performance del mese è dipeso dai fondi **macro** che hanno ampiamente sovraperformato il proprio peso in portafoglio, pari all'11%. Nel mese, in fondi presenti in HIMS hanno beneficiato in particolare del

posizionamento ribassista nei confronti dello yen, dal posizionamento rialzista nel reddito fisso soprattutto in Europa, e, sull'azionario, da un posizionamento lungo volatilità. La strategia macro sta dando un buon contributo alla performance di HIMS da inizio anno, grazie al ritorno di trend interessanti praticamente su tutte le asset class, soprattutto valute, azionario e materie prime, e in misura minore sul reddito fisso.

Le strategie **relative value** hanno partecipato al 13% del risultato del mese, rispetto a un peso pari al 15% circa. Il buon contributo è imputabile essenzialmente alla performance positiva dei fondi che operano con approccio long/short sui mercati del credito strutturato in US, che anche in aprile hanno potuto beneficiare di condizioni favorevoli sulle asset class di riferimento, grazie alla continuazione dei trend favorevoli sui fondamentali del mercato immobiliare americano e, da un punto di vista tecnico, dal proseguimento dei flussi in entrata provenienti da investitori in strumenti a reddito fisso alla ricerca di rendimenti ancora interessanti. In particolare, molto buono il risultato dell'ultimo fondo inserito in portafoglio, specializzato sul comparto dei CMBS.

Infine pressoché neutrale il contributo dei fondi **event driven**, a fronte di un'allocazione pari al 18%. I fondi presenti in portafoglio hanno chiuso il mese con una performance intorno allo zero: aprile non è stato un mese particolarmente attivo in termini di operazioni di finanza straordinaria soprattutto in Europa; nel contempo, la volatilità che ha caratterizzato i mercati, soprattutto intorno alla metà del mese, ha motivato i fondi event driven a mantenere portafogli molto hedgiati sia nella loro esposizione all'azionario sia nella loro esposizione al credito. La concomitanza di tali fattori ha quindi causato una generale sottoperformance della strategia rispetto al peso in portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,74%	1,99%	4,30%
Rendimento ultimi 6 mesi	7,18%	15,43%	2,39%
Rendimento ultimi 12 mesi	7,23%	16,59%	4,89%
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.

Aprile 2013

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%									5,38%
	MSCI W.	5.28%	1.29%	2.42%	2.54%									11.99%
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	52,14%	4,78%	
MSCI World in Local Currency	25,20%	14,81%	63,69%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	61,76%	3,06%	-25,88%
Eurostoxx in Euro	-10,55%	18,89%	56,66%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	17,83%	3,94%	92,10%

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



Long-only Equity



Global



Asia



USA



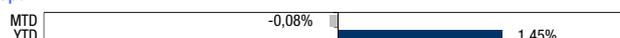
Japan



UK



Europa



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

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

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

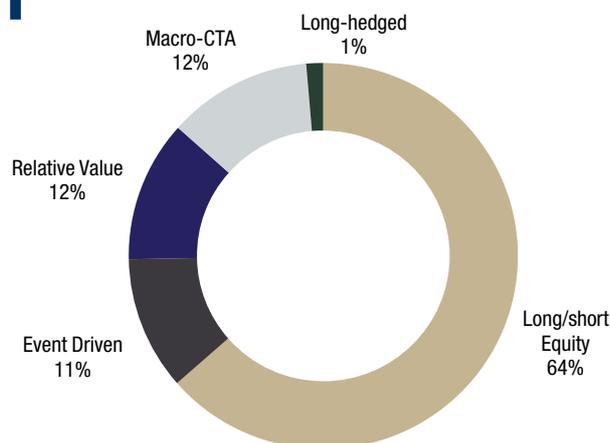
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 aprile 2013	€ 472.660,509
RENDIMENTO MENSILE aprile 2013	0,48%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	4,17%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	17,01%
CAPITALE IN GESTIONE maggio 2013	€ 67.706.552

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in aprile una performance pari a +0.48%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a 17.01%, al netto delle commissioni.

Il 34% della performance del mese è dipeso dai fondi **macro** che hanno ampiamente sovraperformato il proprio peso in portafoglio, pari al 12%. Nel mese, in fondi presenti in HIGO hanno beneficiato in particolare del posizionamento ribassista nei confronti dello yen, dal posizionamento rialzista nel reddito fisso soprattutto in Europa, e, sull'azionario, da un posizionamento lungo volatilità. In taluni casi, i fondi hanno ottenuto contributi positivi dall'esposizione rialzista sulle valute dei Paesi emergenti che nell'ultima parte del mese sono tornate ad apprezzarsi con il ritorno della propensione al rischio.

Il secondo migliore contributo positivo alla performance del mese è dipeso dalle strategie **long/short equity**, che hanno contribuito al 29% del risultato, rispetto a un peso del 66% in portafoglio. La sottoperformance della strategia rispetto al proprio peso è dipesa essenzialmente dal contributo negativo di due fondi: il primo, specializzato nel comparto dei titoli legati alle risorse naturali, ha risentito della pesante correzione delle materie prime avvenuta nelle prime settimane di aprile; il secondo, che opera con strategia long/short sui mercati dell'Europa core, ha sofferto a causa dell'esposizione rialzista a titoli ciclici che nel mese hanno corretto in presenza di timori circa il peggioramento della crescita globale, e a causa della sovraperformance dei mercati dell'Europa periferica rispetto ai suoi mercati di specializzazione. Tali contributi negativi hanno purtroppo in parte compensato il risultato positivo eccezionale del nostro gestore specializzato su Asia e Giappone, e i contributi positivi dei fondi che operano sul mercato inglese (soprattutto sulle società a minore capitalizzazione) e dei gestori specializzati, con diversi approcci di

investimento, sul mercato americano.

Al contributo dei fondi long/short equity, va altresì aggiunto l'apporto delle strategie **long/hedged** vale a dire dei fondi che operano con un approccio flessibile al mercato, rialzista o neutrale ma mai netto corto. Tali strategie hanno generato il 21% della performance, grazie al risultato molto buono del nostro gestore che opera globalmente sull'equity con approccio direzionale, che nel mese ha beneficiato della sovraperformance del Giappone sugli altri mercati sviluppati, e in misura minore, dai temi implementati sui mercati asiatici e europei.

Le strategie **relative value** hanno partecipato al 15% del risultato del mese a fronte di un peso del 12%. Il buon contributo è imputabile essenzialmente alla performance positiva dei fondi che operano con approccio long/short sui mercati del credito strutturato in US, che anche in aprile hanno potuto beneficiare di condizioni favorevoli sulle asset class di riferimento, grazie alla continuazione dei trend favorevoli sui fondamentali del mercato immobiliare americano e, da un punto di vista tecnico, dal proseguimento dei flussi in entrata provenienti da investitori in strumenti a reddito fisso alla ricerca di rendimenti ancora interessanti.

Infine pressoché neutrale il contributo dei fondi **event driven**, a fronte di un'allocazione pari al 12%. I fondi presenti in portafoglio hanno chiuso il mese con una performance intorno allo zero: aprile non è stato un mese particolarmente attivo in termini di operazioni di finanza straordinaria soprattutto in Europa; nel contempo, la volatilità che ha caratterizzato i mercati, soprattutto intorno alla metà del mese, ha motivato i fondi event driven a mantenere portafogli molto hedgiati sia nella loro esposizione all'azionario sia nella loro esposizione al credito. La concomitanza di tali fattori ha quindi causato una generale sottoperformance della strategia rispetto al peso in portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,84%	15,75%	4,42%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,88%	15,43%	2,39%
Rendimento ultimi 12 mesi	5,07%	16,59%	4,89%

*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.

Aprile 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%									4,17%
	JPMGBI	-0,58%	0,60%	0,71%	1,03%									1,77%
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	17,01%	3,84%	
MSCI World in Local Currency	83,95%	14,05%	74,37%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	19,73%	2,71%	-41,92%
Eurostoxx in Euro	47,72%	17,96%	67,21%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	7,56%	2,67%	91,82%

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



Global



Asia



USA



UK



Europa



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

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

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

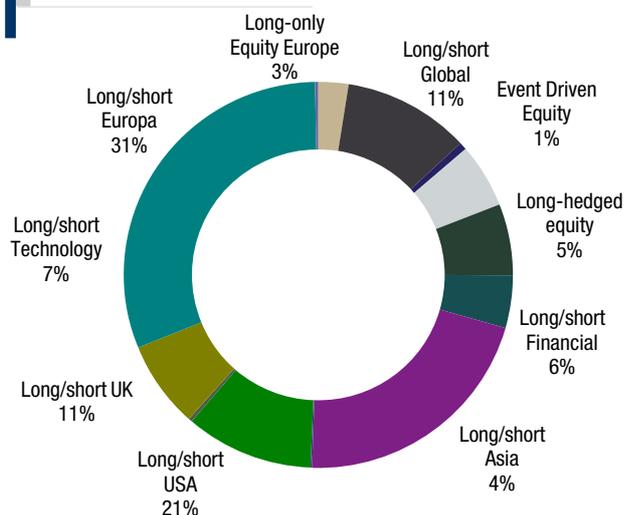
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 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 aprile 2013	€ 776.508,434
RENDIMENTO MENSILE aprile 2013	0,89%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	6,19%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	64,48%
CAPITALE IN GESTIONE maggio 2013	€ 98.651.182

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di aprile 2013 una performance pari a +0.89%, per un risultato da inizio anno pari a +6.18%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +64.46% (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 27.89%.

Il maggiore contributo mensile, pari a +63bps, e' venuto dai fondi specializzati sul **mercato globale**, a fronte di un peso del 22%. Il miglior risultato e' stato conseguito dal gestore operante con approccio opportunisco, molto abile nei primi mesi dell'anno a capitalizzare il forte rialzo dei listini azionari giapponesi innescato dalla svolta iper espansiva nella politica monetaria della BOJ. Notevole contributo anche da parte del gestore generalista, operante con approccio tematico e fondamentale sui mercati delle economie sviluppate, grazie ad un'ottima selezione dei titoli.

Il secondo miglior contributo di febbraio e' dipeso dai fondi specializzati sul **mercato asiatico**, pari a +46bps con un peso solo del 6.5%. La forte svalutazione dello Yen rispetto alle principali valute e le nuove politiche economiche espansive a sostegno dell'economia giapponese, hanno consentito al gestore specializzato sui settori ciclici del mercato asiatico di chiudere un altro mese con un risultato estremamente positivo. Contributo piu' modesto, invece, dei due gestori operanti con elevata esposizione netta al

mercato cinese.

Terzo migliore contributo, pari a +11bps, da parte dei fondi specializzati sul **mercato anglosassone**, con un peso in portafoglio pari al 10%. Nel corso di aprile, il gestore operante con approccio value, abile nell'individuare le inversioni nel ciclo economico, ha fornito un contributo significativo grazie all'esposizione lunga al mercato azionario italiano e alla scommessa ribassista sui titoli legati alle materie prime, colpiti nel corso del mese dalla forte correzione dei metalli preziosi e delle materie prime ad uso industriale.

I fondi specializzati sul **mercato americano** hanno fornito un contributo di +9bps, a fronte di un peso dell'8%. L'apporto piu' significativo e' venuto anche questo mese dal gestore generalista la cui strategia combina lo studio dei fondamentali ad una gestione attiva del portafoglio. Un buon contributo e' stato fornito anche dal gestore specializzato sui settori domestici dell'economia, il cui approccio di investimento si fonda su un'analisi delle società con un orizzonte di lungo termine e una gestione concentrata del portafoglio.

I fondi specializzati sul **mercato europeo** hanno fornito un contributo negativo, pari a -17bps, con un peso del 35%. Le buone performance ottenute dai due gestori operanti con una gestione attiva del portafoglio non sono bastate a compensare il risultato negativo conseguito dal gestore specializzato sui mercati europei nordici e di lingua tedesca, penalizzato nel mese dalla sottoperformance dei titoli ciclici in particolare nel settore dei semiconduttori.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,56%	2,23%	-1,00%
Rendimento ultimi 6 mesi	8,41%	15,43%	9,72%
Rendimento ultimi 12 mesi	7,81%	16,59%	16,82%
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.

Aprile 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%									6,19%
	MSCI W.	5.28%	1.29%	2.42%	2.54%									11.99%
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	64,48%	5,95%	
MSCI World in Local Currency	27,89%	14,95%	65,32%
Eurostoxx in Euro	-10,61%	19,06%	60,46%
MH FdF Indice Equity (EW)	21,98%	4,56%	94,12%

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

Global



Europa



Asia



UK



USA



Fund of funds



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	HISECSP IM Equity

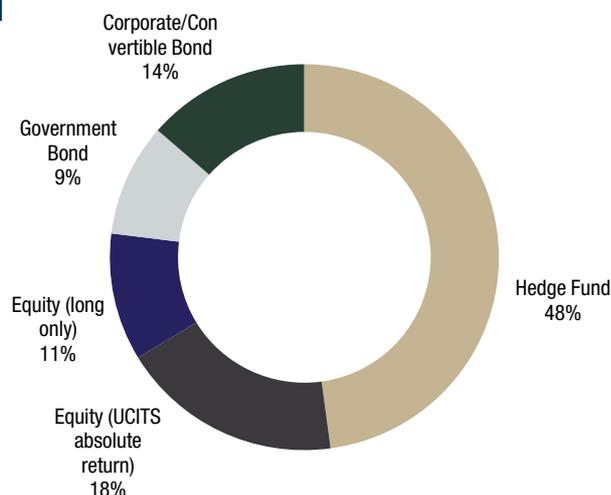
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV aprile 2013	€ 545.910,569
RENDIMENTO MENSILE aprile 2013	1,53%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	5,71%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	9,75%
CAPITALE IN GESTIONE maggio 2013	€ 13.292.615

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di aprile 2013 una performance pari a +1.53% (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 +2.54% e +1.03%.

Il principale contributo di aprile è venuto dalla **componente obbligazionaria**, che ha apportato 69bps al risultato mensile del prodotto. Ottimi risultati per l'allocazione alle obbligazioni governative dei Paesi dell'Europa Periferica, favorite nel mese dal significativo restringimento degli spread in un contesto di minore incertezza sui Paesi periferici rispetto a marzo, in particolare grazie agli sviluppi a livello politico in Italia con la nomina del Presidente della Repubblica e l'incarico al nuovo Governo di coalizione. Contributi molto positivi sono venuti in aprile anche dall'esposizione al comparto delle obbligazioni subordinate bancarie, con la tesi di investimento sulla posizione in portafoglio che si sta gradualmente realizzando, e dall'allocazione, attraverso due fondi specializzati, al credito strutturato in US, che ha continuato a beneficiare del trend favorevole sui fondamentali del mercato immobiliare americano e, da un punto di vista tecnico, dal proseguimento dei flussi in entrata provenienti da investitori in strumenti a reddito fisso alla ricerca di rendimenti ancora interessanti.

La **componente azionaria** ha apportato +60bps al risultato mensile del prodotto. La porzione long-only ha contribuito per 31bps in aprile, riuscendo a sovraperformare gli indici azionari globali, grazie principalmente all'incremento

tattico dell'esposizione a Italia e Spagna. Buoni risultati sono venuti anche dalla componente azionaria UCITS a ritorno assoluto (+29bps), che ha beneficiato soprattutto dell'ottima performance del fondo opportunistico con mandato globale, il quale ha continuato a trarre vantaggio in aprile del sovrappeso per ragioni tattiche del mercato giapponese. Fra i contributi negativi, da segnalare il mese difficile per il gestore che opera con strategia long/short equity sui mercati dell'Europa core, penalizzato dall'esposizione rialzista a titoli ciclici, che nel mese hanno corretto in presenza di timori circa il peggioramento della crescita globale, e dalla sovraperformance dei mercati dell'Europa periferica rispetto ai suoi mercati di specializzazione.

Il terzo miglior contributo di aprile è venuto dalla componente investita in **fondi hedge**. I fondi di fondi della casa Hedge Invest hanno gestito molto bene la volatilità dei mercati in aprile registrando una buona performance nel mese, generata soprattutto dal contributo positivo delle strategie long/short equity e macro. I fondi long/short equity hanno, infatti, operato in un ambiente favorevole per lo stock picking, in cui, grazie all'inizio della stagione degli utili, i mercati si sono mossi coerentemente ai fondamentali delle aziende e alle notizie bottom up con una buona dispersione fra titoli; i fondi macro hanno, invece, cavalcato positivamente diversi trend sui mercati del reddito fisso, delle valute e delle risorse naturali. All'interno dell'allocazione diretta a fondi hedge, ottima performance in aprile per il gestore macro specializzato sui mercati asiatici, che ha tratto vantaggio soprattutto dall'esposizione al Giappone, con posizionamento ribassista sullo yen e rialzista sul mercato azionario giapponese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	1,59%	0,72%	-2,10%
Rendimento ultimi 6 mesi	8,35%	7,43%	15,43%
Rendimento ultimi 12 mesi	9,07%	8,52%	16,59%
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.

Aprile 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%									5,71%
	Bench.	2.09%	0.53%	1.18%	1.58%									5.48%
2012	FONDO	2,07%	1,78%	0,50%	-1,24%	-2,27%	0,03%	0,64%	0,97%	1,09%	0,24%	0,70%	1,79%	6,40%
	Bench.	2.14%	1.81%	0.34%	-0.45%	-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	9,75%	5,88%	
Benchmark Portfolio	4,32%	7,10%	87,37%
MSCI World in Local Currency	-11,79%	17,04%	79,32%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	34,55%	3,14%	-37,49%

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



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

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

Allegato – Altre classi



Aprile 2013

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	604.904,683	1,46%	6,12%	23,56%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	541.816,388	1,46%	5,70%	8,42%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	800.781,070	1,46%	6,12%	25,76%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	534.717,765	1,46%	5,70%	7,00%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	540.201,004	1,51%	5,90%	8,09%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	582.632,821	1,14%	5,38%	18,81%	HEDIMST IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	532.512,291	1,03%	4,91%	6,50%	HIMST12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	724.084,818	1,14%	5,38%	21,13%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	663.357,232	1,13%	5,38%	6,29%	HEDIMIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	474.451,029	0,48%	4,17%	4,70%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	675.675,837	0,48%	4,17%	4,70%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	561.790,255	0,88%	6,18%	13,81%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	528.175,848	0,83%	5,64%	5,64%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	776.508,434	0,89%	6,19%	22,03%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	751.153,835	0,89%	6,19%	22,03%	HISSIII IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	538.092,473	1,53%	5,71%	8,06%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	539.980,940	1,53%	5,53%	8,00%	HIPOR12 IM

* La classe III di Hedge Invest Sector Specialist distribuirà annualmente i profitti. La classe III ha staccato una cedola pari a 25.000 Euro per quota nel mese di febbraio 2011. Performance calcolata sul Nav al lordo della distribuzione della cedola.

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