



Fondi di Fondi Hedge

Report Maggio 2013

Fondi di fondi Hedge

Maggio 2013

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE MAGGIO 2013	PERFORMANCE YTD 2013	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	1,54%	7,75%	72,65%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	1,93%	7,41%	55,08%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	2,11%	6,37%	19,48%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	2,17%	8,50%	68,05%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	1,83%	7,64%	11,76%

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 maggio 2013 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Diversamente da quanto accaduto nei tre anni precedenti, il mese di maggio 2013 è stato caratterizzato dalla permanenza della propensione al rischi sulla maggior parte dei mercati finanziari.

Dal punto di vista macro, infatti, i dati pubblicati in maggio relativamente agli Stati Uniti hanno mostrato un generale miglioramento nei fondamentali, lasciando credere che il rallentamento emerso in aprile fosse da considerarsi prevalentemente una pausa temporanea nel percorso verso la recovery. In particolare, indicazioni positive sono emerse dai dati relativi al mercato immobiliare, sul quale prezzi e volumi hanno mostrato un miglioramento, e dal mercato del lavoro, in cui il tasso di disoccupazione è sceso al 7.5% e la creazione di nuovi posti di lavoro ha battuto le aspettative. Per quanto riguarda la politica monetaria, nella testimonianza del 22 maggio al Congresso, Bernanke ha indicato che la Fed non vede urgenza nel rallentare l'attuale easing, pur ammettendo che l'ammontare degli acquisti di Treasury e agency MBS potrebbe essere ridotto nel corso dei prossimi meeting della Fed se le condizioni economiche dovessero continuare a migliorare e se tale miglioramento fosse ritenuto sostenibile. Questo commento, unitamente alle dichiarazioni di alcuni membri della Fed emerse dalle Minute dell'ultimo incontro, hanno alimentato nel mercato l'aspettativa di una prematura riduzione del Quantitative Easing, innescando nella seconda parte del mese un repentino rialzo dei tassi di interesse nella parte a lunga della curva.

Con riferimento all'Eurozona, la situazione dell'Eurozona a livello di fondamentali economici rimane debole, anche se alcuni dei dati macro pubblicati nel mese di maggio sembrano indicare un rallentamento del ritmo di peggioramento, con alcuni Paesi in particolare, come la Germania, che mostrano importanti segnali positivi a livello di fiducia delle imprese e dei consumatori. Nel corso dell'ultimo meeting del 2 maggio, la BCE ha deciso di ridurre di 25bps il tasso di rifinanziamento allo 0.5%, e di tagliare di 50bps il tasso sulla marginal lending facility all'1%. La decisione, ampiamente scontata dal mercato, è coerente con aspettative di inflazione per l'area euro sotto il 2% nel medio termine, con dinamiche deboli a livello di nuovi prestiti e con un sentiment negativo che si è protratto anche nella prima parte del 2013. La Banca Centrale Europea continua ad attendersi che la ripresa dell'export dipendente da un recupero della domanda globale e la ripresa della domanda

interna spinta dalla politica monetaria espansiva potranno consentire una stabilizzazione dell'attività economica in Eurozona e spingere ad una graduale ripresa nella seconda metà dell'anno. Per quanto riguarda eventuali nuove misure attualmente sul tavolo della BCE, sempre in occasione del meeting del 2 maggio Draghi ha confermato di aver iniziato le consultazioni con altre istituzioni europee relativamente a iniziative per sostenere il finanziamento alle piccole e medie imprese e ha lasciato le porte aperte per ulteriori tagli dei tassi in futuro e per la possibilità di portare in negativo il tasso sui depositi. Sul fronte delle politiche fiscali, gli orientamenti più recenti nei Paesi dell'Eurozona spingono a un allentamento dell'austerità per favorire interventi di stimolo alla crescita, finalizzati alla ripresa dell'occupazione.

Con riferimento al Giappone, a seguito del fortissimo quantitative easing introdotto dalla Bank of Japan nel meeting di aprile e confermato nell'incontro del 22 maggio, alcuni dati macroeconomici hanno mostrato un iniziale miglioramento. Le tendenze rialzista sul mercato azionario giapponese e ribassista sullo yen sono proseguite per la maggior parte del mese, fino all'ultima settimana quando alcuni dati negativi relativi al settore manifatturiero in Cina hanno fatto da pretesto per l'inizio di una presa di profitto proseguita anche nei giorni successivi e nella prima parte del mese di giugno. E' attesa per il 12 giugno la pubblicazione della terza parte dell'Abenomics, vale a dire il pacchetto di stimoli alla crescita che il Primo Ministro Abe ha promesso come ulteriore step per stimolare la ripresa dell'economia e dell'inflazione.

In questo contesto, i fondi di fondi della casa Hedge Invest hanno registrato una buona performance anche nel mese di maggio contenendo la volatilità anche negli ultimi 10 giorni del mese quando i principali trend si sono invertiti e rafforzando una tendenza positiva iniziata da metà 2012. Il risultato del mese è stato ottenuto con il contributo positivo della maggioranza delle strategie, e in particolar modo grazie all'apporto dei long/short equity e dei macro.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

In maggio, i mercati sviluppati hanno registrato nuovamente una performance positiva, sovraperformando i mercati emergenti. L'indice Eurostoxx ha chiuso il mese con una performance positiva del 2.5% (+6.9% da inizio anno), e lo S&P500 ha ottenuto il 2.1% in maggio (+14.3% da inizio anno). Diversamente dal mese di aprile, nel mese si è verificata una sovraperformance dei settori ciclici rispetto ai difensivi e, in Europa, una sovraperformance del Dax rispetto ai mercati periferici. Il trend al rialzo del mercato giapponese che durava dallo scorso autunno senza interruzioni ha subito una battuta di arresto in maggio, quando il Nikkei ha perso lo 0.62% (e il Topix il 2.5%) a causa di una correzione iniziata il 23 del mese. L'indice Nikkei a fine maggio rimane comunque positivo del 32.5% da inizio anno.

I mercati emergenti hanno registrato in maggio un mese leggermente positivo, con un guadagno medio di 41bps (-0.8% ytd indice MSCI Emerging Markets in LC). Nel mese i mercati asiatici hanno registrato una performance dello 0.6% (+1% da inizio anno) vs. -1.6% dell'America Latina (-4.9% da inizio anno) e vs. -0.1% dell'Est Europa (-5.7% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

In maggio, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha perso l'1.7% portandosi circa flat da inizio anno (+0.07% ytd); le curve dei tassi della maggior parte dei Paesi sviluppati si sono irripidite nel corso del mese, a causa di un repentino spostamento al rialzo dei tassi a lunga scadenza.

In US la curva si è irripidita di 37bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 46bps del tasso decennale da 1.67% a 2.13% vs. di un aumento di 9bps del tasso a due anni da 0.2% a 0.29%.

In Europa la curva si è irripidita di 23bps, con tassi a 2 anni saliti di 6bps, e tassi a 10 anni saliti di 29bps a 1.51%. Sui mercati dei titoli di Stato dell'Europa periferica, gli spread rispetto al Bund tedesco si sono ulteriormente ristretti nel corso del mese, i Titoli di Stato dei Paesi periferici hanno visto sostanziali apprezzamenti.

In UK la curva dei tassi si è irripidita di 18bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è salito di 13bps a 0.37% e il tasso a 10 anni è salito di 31bps al 2%.

Mercati delle obbligazioni societarie

Sui mercati del credito societario, si è verificata una correzione che ha interessato soprattutto il mercato americano: in US gli investment grade hanno perso il 2.3% nel mese (negativi dello 0.7% da inizio anno) e gli high yield hanno perso lo 0.58% (+4.1% da inizio anno). In Europa, gli investment grade hanno perso lo 0.2% (+1.8% da inizio anno) e gli high yield hanno guadagnato lo 0.1% (+3.8% da inizio anno).

Le obbligazioni convertibili hanno registrato in maggio una performance dell'1.3% (+7.9% da inizio anno), guidate al rialzo dal comparto delle convertibili europee (+2.5% nel mese e +3.3% da inizio anno) e americane (+2.4% e +11.7% da inizio anno). Le convertibili giapponesi hanno chiuso il mese con una performance dello 0.71% e +29.7% da inizio anno.

Mercati delle risorse naturali

In maggio, è proseguita la pressione al ribasso sui prezzi delle principali risorse energetiche, agricole e dei metalli preziosi. Il WTI ha corretto dell'1.6% a 91.97\$ al barile, il Brent dell'1.9% a 100.4\$ al barile, e fra i preziosi l'oro ha perso il 5.1% chiudendo il mese a 1396.1\$ l'oncia.

Più differenziata la performance delle commodity a uso industriale, dopo la pesante correzione del mese di aprile: positivi gli andamenti di piombo, rame, zinco e alluminio e ancora negativo a doppia cifra il prezzo del ferro.

Mercati delle valute

In maggio è continuato il trend di indebolimento dello yen rispetto al dollaro e rispetto all'euro: lo yen si è deprezzato del 3.4% e del 2% rispettivamente contro dollaro e euro nel mese (chiudendo maggio rispettivamente a 100.87 e 130.85). Il dollaro si è rafforzato dell'1.4% rispetto all'euro, chiudendo il mese a 1.2971. Le valute dei Paesi emergenti e esportatori di commodity si sono generalmente indebolite rispetto al dollaro: i movimenti più forti al ribasso sono da segnalare nel rand sudafricano, nel dollaro australiano e neozelandese, nel real brasiliano, nel peso messicano e nella rupia indiana.

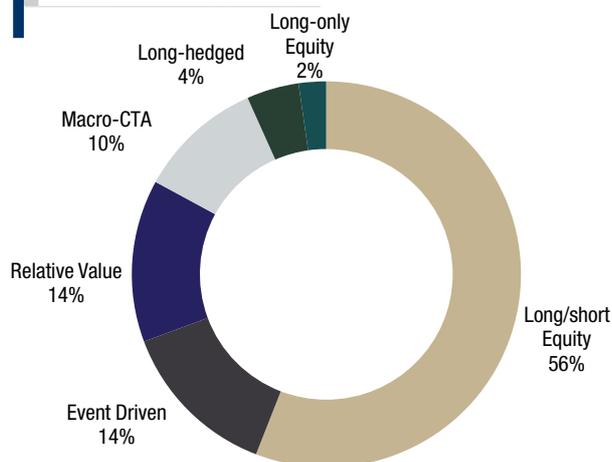
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 maggio 2013	€ 813.128.967
RENDIMENTO MENSILE maggio 2013	1,54%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	7,75%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	72,65%
CAPITALE IN GESTIONE giugno 2013	€ 212.460.160

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a 1.54% in maggio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +72.65% vs. una performance lorda del 59.06% del JP Morgan GBI in valute locali e del 26.59% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance di maggio è dipeso dai fondi **long/short equity** (52% della performance vs. peso del 60%). Dal punto di vista geografico, il principale apporto al risultato del mese è da attribuirsi ai fondi che operano sul mercato US, in particolare dallo specialista sui settori legati all'economia domestica americana, dallo stock picker focalizzato su TMT e dall'aggiunta più recente in portafoglio, vale a dire un gestore specializzato sui settori industriale, energetico e real estate. Positivo anche il contributo dei fondi europei, sia operanti con approccio bottom up sia con approccio di trading: da segnalare il risultato del nostro stock picker che opera sui mercati dell'Europa core, che ha più che recuperato la perdita registrata in aprile grazie al contributo positivo di alcune posizioni specifiche sulla tecnologia e sui macchinari per le energie rinnovabili e più in generale ha beneficiato del ritorno di interesse per le sue aree di operatività, che al contrario in aprile erano state oggetto di una correzione indiscriminata. Negativo, invece, il contributo dei long/short Japan, in particolare di un fondo che opera utilizzando una net generalmente conservativa, che nella prima parte del mese ha sofferto a causa della salita irrazionale delle posizioni presenti nella parte corta del portafoglio e nella seconda metà del mese è stato impattato negativamente dalla repentina presa di profitto che ha interessato le posizioni lunghe. Al contributo dei long/short si sommano +6bps derivante dall'allocazione opportunistica a strategie **long only**.

Le strategie **macro** hanno generato il 18% della performance (vs. un peso dell'11). Il migliore apporto è dipeso dal gestore specializzato sui mercati asiatici, che ha guadagnato soprattutto dal portafoglio valutario (lungo dollaro vs. corto dollaro di

Singapore, yen, dollaro australiano e canadese e corto franco svizzero), dal portafoglio fixed income (il fondo era correttamente posizionato per un rialzo nei tassi in US, Giappone e alcuni Paesi asiatici) e, in misura minore, dal posizionamento ribassista sulle risorse naturali e, nell'equity, da alcune posizioni rialziste in titoli cinesi e in telecom giapponesi. Buono anche il contributo del fondo che opera globalmente con approccio tematico e concentrato, nonostante l'inversione delle tendenze nell'esposizione ribassista sullo yen e rialzista sull'azionario giapponese.

Le strategie **relative value** hanno generato il 18% del risultato del mese vs. peso del 14% circa. In particolare il migliore contributo è stato generato dal nostro specialista sui mercati del credito in Europa che ha registrato una performance molto positiva in maggio, beneficiando dell'esposizione rialzista ai bond governativi di Cipro e della Grecia e aggiungendo, poi, significativo valore, grazie al verificarsi di un importante catalyst positivo sulla posizione in un'obbligazione subordinata nel settore assicurativo. Positivo anche il contributo dei fondi specializzati sul credito strutturato in US e del gestore che opera globalmente con approccio opportunistico sulle obbligazioni convertibili.

I fondi **event driven** hanno contribuito all'8% della performance (vs. un peso del 14%). Nel mese HIGF ha ottenuto un contributo positivo da due fondi event driven entrambi operanti sul mercato europeo pur con strategia molto differente: il primo ha beneficiato di alcuni catalyst verificatisi nel portafoglio azionario e del buon andamento delle posizioni titoli di debito nel settore bancario, e il secondo ha tratto vantaggio non solo dal verificarsi di alcuni eventi ma anche di un buono stock picking nei settori ciclici del mercato.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,86%	2,07%	4,12%
Rendimento ultimi 6 mesi	9,65%	15,25%	-0,05%
Rendimento ultimi 12 mesi	13,21%	26,93%	1,58%
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.

Maggio 2013

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2013	FONDO	2,45%	1,24%	0,84%	1,46%	1,54%								7,75%
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%								13,24%
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	72,65%	5,16%	
MSCI World in Local Currency	26,59%	14,76%	63,41%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	59,06%	3,11%	-29,87%
Eurostoxx in Euro	-8,36%	18,83%	57,06%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	18,65%	3,93%	90,11%

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



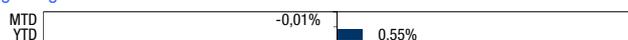
Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Long-only Equity



Japan



Global



Europa



Asia



USA



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

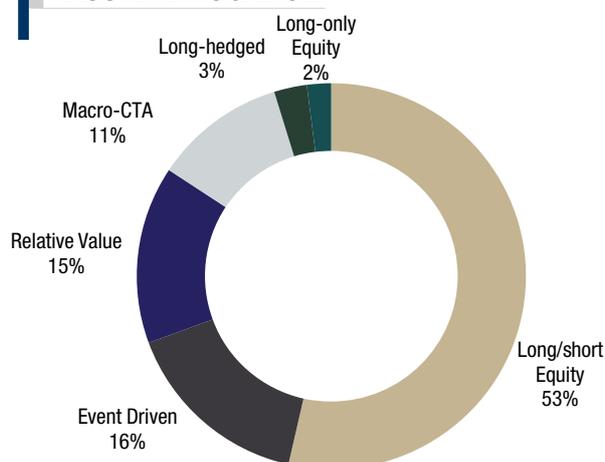
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 maggio 2013	€ 738.053,861
RENDIMENTO MENSILE maggio 2013	1,93%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	7,41%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	55,08%
CAPITALE IN GESTIONE giugno 2013	€ 129.139.099

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a 1.93% in maggio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 55.08% vs. una performance lorda del 59.06% del JP Morgan GBI in valute locali e del 26.59% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance del mese è dipeso dai fondi **long/short equity** che hanno partecipato al 56% della performance, in linea con il proprio peso in portafoglio. Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è stato generato dal nostro stock picker che opera sui mercati dell'Europa core, che ha più che recuperato la perdita registrata in aprile grazie al contributo positivo di alcune posizioni specifiche sulla tecnologia e sui macchinari per le energie rinnovabili e più in generale ha beneficiato del ritorno di interesse per le sue aree di operatività, che al contrario in aprile erano state oggetto di una correzione indiscriminata. Molto buono anche il contributo del gestore che opera con approccio di trading opportunistico, che nel mese ha beneficiato dell'esposizione rialzista ai settori ciclici del mercato. Positivo nel mese anche il contributo dei fondi specializzati sul mercato americano e UK, mentre il peggiore contributo è dipeso dal fondo specializzato sul mercato giapponese, che nella prima parte del mese ha sofferto a causa della salita irrazionale delle posizioni presenti nella parte corta del portafoglio e nella seconda metà del mese è stato impattato negativamente dalla repentina presa di profitto che ha interessato le posizioni lunghe.

Al contributo dei long/short si sommano anche +6bps derivanti dalla strategia **long/only** opportunistica (soprattutto grazie al posizionamento tattico rialzista sulle banche europee) e +2bps dalla strategia **long/hedged** (grazie al fondo specializzato sul mercato cinese).

Il secondo migliore contributo è dipeso dai fondi **relative value** (17% della

performance vs. peso del 15%). Molto positivo il contributo dei fondi specializzati sul credito strutturato in US ed in particolare sul fondo aggiunto di recente specializzato sul comparto CMBS. Nel mese si è anche distinto il nostro specialista sui mercati del credito in Europa che ha ottenuto una performance molto positiva in maggio, beneficiando dell'esposizione rialzista ai bond governativi di Cipro e della Grecia e aggiungendo, poi, significativo valore, grazie al verificarsi di un importante catalyst positivo sulla posizione in una obbligazione subordinata nel settore assicurativo. Bene anche il fondo che opera con approccio di arbitraggio sul reddito fisso in Asia.

Il 12% della performance del mese è dipeso dai fondi **macro**, un contributo di poco superiore al proprio peso in portafoglio. Il migliore apporto fra tutti i fondi (non solo macro) del portafoglio è dipeso dal gestore specializzato sui mercati asiatici, che ha guadagnato soprattutto dal portafoglio valutario (lungo dollaro vs. corto dollaro di Singapore, yen, dollaro australiano e canadese e corto franco svizzero), dal portafoglio fixed income (il fondo era correttamente posizionato per un rialzo nei tassi in US, Giappone e alcuni Paesi asiatici) e, in misura minore, dal posizionamento ribassistista sulle risorse naturali e, nell'equity, da alcune posizioni rialziste in titoli cinesi e in telecom giapponesi.

Infine i fondi **event driven** hanno generato l'11% della performance vs. un peso del 17%. Il principale contributo è dipeso dai fondi europei, grazie al verificarsi di alcuni catalyst su specifiche posizioni e al buon andamento dei titoli obbligazionari emessi dalle istituzioni finanziarie. Uno dei fondi che ha partecipato in misura maggiore alla performance di HIMS ha ottenuto contributi positivi anche dalla parte del portafoglio investita in credito strutturato.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,89%	2,07%	4,12%
Rendimento ultimi 6 mesi	8,87%	15,25%	-0,05%
Rendimento ultimi 12 mesi	11,33%	26,93%	1,58%
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.

Maggio 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%	1,93%								7,41%
	MSCI W.	5.28%	1.29%	2.42%	2.54%	1.11%								13.24%
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	55,08%	4,79%	
MSCI World in Local Currency	26,59%	14,76%	63,53%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	59,06%	3,11%	-27,18%
Eurostoxx in Euro	-8,36%	18,83%	56,71%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	18,65%	3,93%	92,02%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



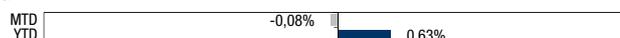
Long-hedged



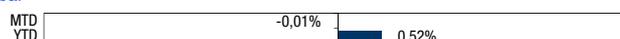
Long-only Equity



Japan



Global



Europa



Asia



USA



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
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

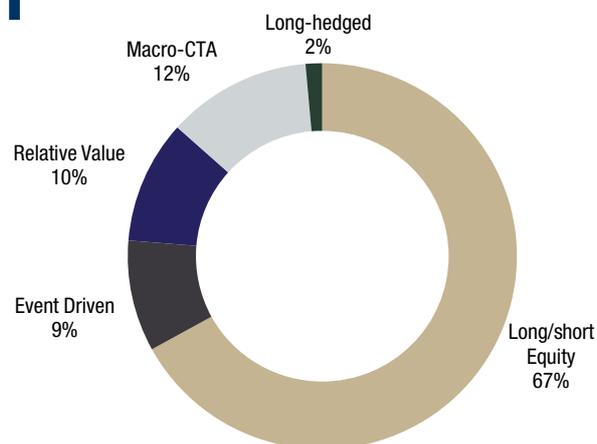
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 maggio 2013	€ 482.657,075
RENDIMENTO MENSILE maggio 2013	2,11%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	6,37%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	19,48%
CAPITALE IN GESTIONE giugno 2013	€ 69.234.757

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in maggio una performance pari a +2.11%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a 19.48%, al netto delle commissioni.

Il migliore contributo alla performance del mese è dipeso dai fondi **equity long/short** (79% della performance vs. peso del 68%), sia grazie al buon risultato degli stock picker sia grazie all'apporto dei fondi che adottano un approccio di trading. Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato europeo, in particolare da un gestore che opera con approccio di tipo opportunistico e flessibile, che nel mese ha beneficiato della sovraperformance dei settori ciclici, consumer discretionary, finanziario, tecnologico e energetico. Pari contributo è dipeso dal nostro stock picker che opera sui mercati dell'Europa core, che ha più che recuperato la perdita registrata in aprile grazie al contributo positivo di alcune posizioni specifiche sulla tecnologia e sui macchinari per le energie rinnovabili e più in generale ha beneficiato del ritorno di interesse per le sue aree di operatività, che al contrario in aprile erano state oggetto di una correzione indiscriminata. Positivo nel mese anche il contributo dei fondi specializzati sul mercato americano e UK, e del fondo che opera sul settore delle risorse naturali, quest'ultimo fra i principali contributi negativi di aprile. Il peggiore contributo in maggio è dipeso dal fondo specializzato sul mercato giapponese, che nella prima parte del mese ha sofferto a causa della salita irrazionale delle posizioni presenti nella parte corta del portafoglio e nella seconda metà del mese è stato impattato negativamente dalla repentina presa di profitto che ha interessato le posizioni lunghe.

Secondo migliore contributo positivo per il mese è dipeso dai fondi **relative value**

(11% della performance, in linea con il proprio peso). In particolare il migliore contributo è stato generato dal nostro specialista sui mercati del credito in Europa che nel mese ha ottenuto una performance molto positiva, beneficiando dell'esposizione rialzista ai bond governativi di Cipro e della Grecia e aggiungendo, poi, significativo valore, grazie al verificarsi di un importante catalyst positivo sulla posizione in una obbligazione subordinata nel settore assicurativo. Positivo anche il contributo dei fondi specializzati sul credito strutturato in US e del fondo che opera con approccio di arbitraggio sul reddito fisso in Asia.

I fondi **macro** hanno partecipato al 6% della performance del mese, in misura pari a metà del proprio peso in portafoglio. Lo scenario per la strategia è stato più difficile rispetto a quello dei mesi precedenti a causa dell'inversione dei trend sulle asset class giapponesi nell'ultima settimana del mese e del repentino rialzo dei tassi nella parte a lunga della curva dei Paesi sviluppati. Il migliore risultato positivo è dipeso dal fondo che opera globalmente con approccio tematico e concentrato, nonostante l'inversione delle tendenze nell'esposizione ribassista sullo yen e rialzista sull'azionario giapponese. Gli altri fondi macro in portafoglio hanno restituito un contributo nel complesso neutrale.

Infine i fondi **event driven** hanno generato il 5% della performance vs. un peso del 10%. Nel mese HIGO ha ottenuto un contributo positivo da due fondi event driven entrambi operanti sul mercato europeo pur con strategia molto differente: il primo ha beneficiato di alcuni catalyst verificatisi nel portafoglio azionario e del buon andamento delle posizioni su titoli di debito nel settore bancario, e il secondo ha tratto vantaggio non solo dal verificarsi di alcuni eventi ma anche dal restringimento degli spread nelle posizioni di arbitraggio, che rappresentano la maggior parte del suo portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,28%	15,72%	3,92%
Rendimento ultimi 6 mesi	7,25%	15,25%	-0,05%
Rendimento ultimi 12 mesi	8,73%	26,93%	1,58%

*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.

Maggio 2013

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2013	FONDO	1,69%	1,13%	0,81%	0,48%	2,11%								
	JPMGBI	-0,58%	0,60%	0,71%	1,03%	-1,67%								0,07%
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	19,48%	3,90%	
MSCI World in Local Currency	85,99%	13,91%	72,35%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	17,73%	2,85%	-46,04%
Eurostoxx in Euro	51,34%	17,79%	66,40%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	8,30%	2,66%	91,69%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Event Driven



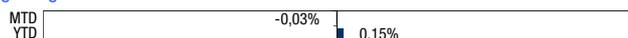
Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Japan



Global



Europa



Asia



USA



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
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

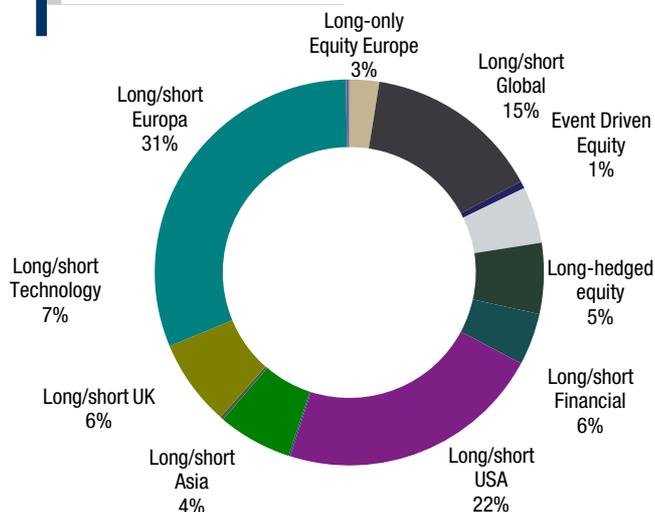
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 maggio 2013	€ 793.324,235
RENDIMENTO MENSILE maggio 2013	2,17%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	8,50%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	68,05%
CAPITALE IN GESTIONE giugno 2013	€ 101.279.296

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di maggio 2013 una performance a +2.17%, per un risultato da inizio anno pari a +8.50%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +68.05% (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 29.31%.

Il maggiore contributo mensile, pari a +121bps, e' venuto dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, con un peso del 35%. Il miglior risultato e' stato ottenuto da un gestore che opera con approccio opportunistico e flessibile, che nel mese ha beneficiato della sovraperformance dei settori ciclici, consumer discretionary, finanziario, tecnologico e energetico. Altro notevole contributo è dipeso dallo stock picker operante sui mercati dell'Europa core, che ha più che recuperato la perdita registrata in aprile grazie al contributo positivo di alcune posizioni specifiche.

Il secondo miglior contributo di maggio, pari a +72bps, e' venuto dai fondi specializzati sul **mercato americano**, a fronte di un peso del 28%. L'apporto più significativo e' stato fornito 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. Contributo positivo anche da parte di un gestore generalista che ha beneficiato nel mese da un'elevata esposizione ai titoli del settore industriali, particolarmente

performanti a maggio.

Terzo migliore contributo, pari a +26bps, da parte dei fondi specializzati sul **mercato globale**, con un peso in portafoglio del 23%. I migliori risultati sono stati ottenuti dal gestore generalista, operante con approccio tematico e fondamentale sui mercati delle economie sviluppate, grazie ad un'ottima selezione dei titoli, e dal gestore specializzato sul settore finanziario. Contributo negativo, invece, del gestore caratterizzato da un approccio opportunisco, penalizzato nel mese dalla correzione del mercato giapponese.

I fondi specializzati sul **mercato anglosassone** hanno generato un contributo positivo di +23bps, con un peso in portafoglio pari al 11%. Nel corso di maggio, il gestore attivo sui titoli a piccola capitalizzazione ha beneficiato della sovraperformance dei settori di mercato, tendenzialmente ciclici, di riferimento, spinti al rialzo da una ripresa degli indici di fiducia di imprese e consumatori nel Regno Unito. Contributo positivo anche da parte del gestore operante con approccio value, grazie all'esposizione lunga ai titoli del settore finanziario e retail.

Infine, i fondi specializzati sul **mercato asiatico** hanno generato un contributo positivo di +11bps, a fronte di un peso in portafoglio del 7%. I fondi del comparto hanno chiuso il mese con un risultato leggermente positivo nonostante la crescente volatilità e la forte correzione degli indici azionari giapponesi nella seconda metà del mese. L'apporto positivo più significativo e' stato fornito dal gestore operante nei settori ciclici dell'economia asiatica.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,72%	2,31%	-0,78%
Rendimento ultimi 6 mesi	10,32%	15,25%	9,44%
Rendimento ultimi 12 mesi	13,90%	26,93%	30,40%
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.

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2013	FONDO	2,97%	1,52%	0,69%	0,89%	2,17%								8,50%
	MSCI W.	5.28%	1.29%	2.42%	2.54%	1.11%								13.24%
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	68,05%	5,95%	
MSCI World in Local Currency	29,31%	14,90%	65,20%
Eurostoxx in Euro	-8,42%	19,00%	60,51%
MH FdF Indice Equity (EW)	22,47%	4,54%	94,17%

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



USA



Europa



Asia



UK



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

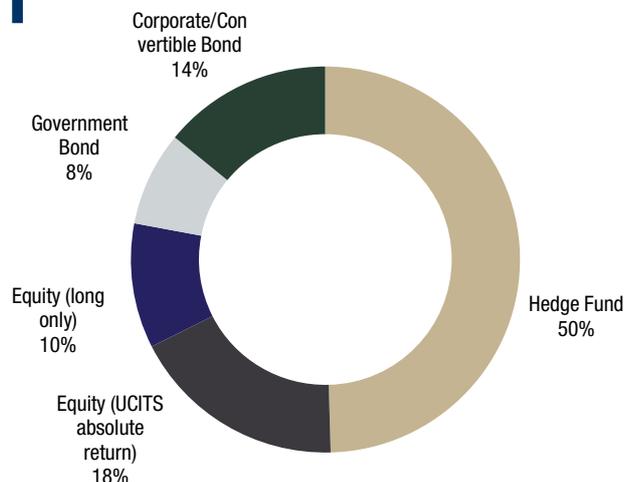
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazioni.

RIEPILOGO MESE

NAV maggio 2013	€ 555.884,915
RENDIMENTO MENSILE maggio 2013	1,83%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	7,64%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	11,76%
CAPITALE IN GESTIONE giugno 2013	€ 15.210.270

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di maggio 2013 una performance pari a +1.83% (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 2.56% e -1.67%.

Il principale contributo di maggio è venuto dalla componente investita in **fondi hedge**. La tendenza positiva per i fondi di fondi della casa Hedge Invest, iniziata a metà 2012, è proseguita anche nel mese di maggio: i fondi di fondi hanno, infatti, apportato 71bps al risultato mensile del prodotto, beneficiando principalmente dalla buona performance dei fondi long/short equity e macro in portafoglio. Contributo molto positivo è venuto anche dall'allocazione diretta a fondi hedge (+22bps), grazie soprattutto all'ottimo risultato del gestore macro specializzato sui mercati asiatici, che ha guadagnato in maggio dal portafoglio valutario (lungo dollaro vs. corto dollaro di Singapore, yen, dollaro australiano e canadese e corto franco svizzero) e dal portafoglio fixed income (il fondo era correttamente posizionato per un rialzo nei tassi in US, Giappone e alcuni Paesi asiatici) e, in misura minore, dal posizionamento ribassistista sulle risorse naturali e, nell'equity, da alcune posizioni rialziste in titoli cinesi e in telecom giapponesi.

La **componente azionaria** ha apportato +63bps al risultato mensile del prodotto. Il principale contributo è venuto dalla componente azionaria UCITS a ritorno assoluto (+38bps). Ottimo risultato per il gestore che opera con approccio di stock picking sui mercati dell'Europa core, che ha più che recuperato in maggio la perdita

registrata in aprile, grazie al contributo positivo di alcune posizioni specifiche sulla tecnologia e macchinari per le energie rinnovabili, e più in generale ha beneficiato del ritorno di interesse per le sue aree di operatività, che al contrario in aprile erano state oggetto di una correzione indiscriminata. All'interno della componente azionaria UCITS absolute return, l'unico contributo negativo in maggio è venuto dal fondo opportunistico con mandato globale, penalizzato nella seconda parte del mese dall'importante correzione che ha caratterizzato il mercato giapponese. La porzione long-only ha apportato 25bps al risultato di maggio, grazie principalmente al buon contributo derivante dall'esposizione tattica all'Italia e al sovrappeso sul settore bancario in Europa.

Contributo positivo nel mese anche per la **componente obbligazionaria**. I migliori risultati sono venuti dall'allocazione diretta e indiretta (attraverso un fondo opportunistico specializzato sul credito in Europa) alle obbligazioni governative dei Paesi dell'Europa Periferica: il fondo specializzato sul credito in Europa ha registrato una performance molto positiva in maggio, beneficiando dell'esposizione rialzista ai bond governativi di Cipro e della Grecia e aggiungendo, poi, significativo valore, grazie al verificarsi di un importante catalyst positivo sulla posizione in una obbligazione subordinata nel settore assicurativo. Contributo importante in maggio anche dall'allocazione al credito strutturato in US, grazie soprattutto all'eccellente risultato del fondo specializzato su CMBS recentemente aggiunto al portafoglio, che, oltre a beneficiare del proseguimento della tendenza positiva sul mercato di riferimento sia a livello di fondamentali del mercato immobiliare che di fattori tecnici, è stato in grado di aggiungere significativa alpha.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	1,87%	0,74%	-1,89%
Rendimento ultimi 6 mesi	9,57%	6,79%	15,25%
Rendimento ultimi 12 mesi	13,65%	11,32%	26,93%

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.

Maggio 2013

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2013	FONDO	2,53%	1,00%	0,54%	1,53%	1,83%								7,64%
	Bench.	2.09%	0.53%	1.18%	1.43%	0.35%								5.70%
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	11,76%	5,87%	
Benchmark Portfolio	4,53%	7,05%	86,92%
MSCI World in Local Currency	-10,81%	16,93%	79,07%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	32,31%	3,23%	-39,00%

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



Maggio 2013

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	614.232,202	1,54%	7,75%	25,46%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	550.416,369	1,54%	7,33%	10,09%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	813.128,967	1,54%	7,75%	27,70%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	543.205,075	1,54%	7,33%	8,65%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	549.059,762	1,59%	7,59%	9,81%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	593.554,600	1,87%	7,35%	21,04%	HEDIMST IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	541.999,630	1,78%	6,78%	8,40%	HIMST12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	738.053,861	1,93%	7,41%	23,47%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	675.175,729	1,78%	7,26%	8,18%	HEDIMIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	485.107,453	2,25%	6,51%	7,05%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	690.007,179	2,12%	6,38%	6,92%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	573.956,193	2,17%	8,49%	16,28%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	539.613,842	2,17%	7,94%	7,94%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	793.324,235	2,17%	8,50%	24,68%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	767.420,566	2,17%	8,50%	24,68%	HISSIII IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	547.923,975	1,83%	7,64%	10,04%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	549.846,944	1,83%	7,46%	9,97%	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.