

Cosa sono i fondi alternativi e quali sono le caratteristiche principali

Jay Raffaldini

Global Head of Product Specialists



Per espressa disposizione di legge, i Fondi Speculativi non possono essere oggetto di sollecitazione all'investimento. Pertanto, la diffusione e/o la circolazione del presente documento e di qualsiasi ulteriore documento e/o informazione relativa ai Fondi è riservata unicamente al destinatario del documento medesimo, il quale si impegna a non duplicare detta documentazione ed a non fornirne copie, parziali o integrali, o divulgarne in qualsiasi modo il relativo contenuto.

Le informazioni contenute in questo documento non costituiscono in alcun modo sollecitazione all'investimento ma sono fornite a scopo esclusivamente informativo.

© UBS 2014. Il simbolo delle chiavi e UBS sono fra i marchi protetti di UBS. Tutti i diritti riservati.

Roma, 25 marzo 2014

Table of contents

Section 1	Cosa sono i fondi alternativi?	3
Section 2	Performance del settore dei fondi hedge	13
Section 3	I fondi hedge all'interno di un portafoglio	19

Risk considerations

The Fund's investment program is speculative and entails substantial risks which may place your capital at risk. An investment in the Fund includes the risks inherent in an investment in securities, as well as specific risks associated with limited liquidity, the use of leverage, short sales, options, futures, derivative instruments, investments in non-US securities and illiquid investments. The Fund invests largely in other unregulated hedge funds. Such a portfolio of hedge funds may increase an investor's volatility for potential losses or gains.

One or more of the funds, from time to time, may invest a substantial portion of the assets managed in an industry sector. As a result, the manager's investment portfolio (as well as the Fund's) may be subject to greater risk and volatility than if investments had been made in the securities of a broader range of issues. There can be no assurances that a fund's strategy (hedging or otherwise) will be successful or that it will employ such strategies with respect to all or any portion of its portfolio. The investment funds in which the Fund invests can be highly illiquid, are not required to provide periodic pricing or valuation to investors, and may involve complex tax strategies. In addition, the overall performance of the Fund is dependent not only on the investment performance of individual managers, but also on the ability of the Fund's Adviser to effectively select and allocate the Fund's assets among such managers on an ongoing basis.

The Fund's portfolio may be highly leveraged and the volatility of the price of its interests may be great. The Fund's fees and expenses may substantially offset the Fund's trading profits. There is no secondary market for interests in the Fund and none is expected to develop. In addition, the ability to transfer one's interest in the Fund is restricted. It is possible that the Fund will be unable to provide tax information to investors without significant delays and investors may need to seek extensions on the time to file their tax returns at the federal, state and local levels. Interests are not deposits or obligations of, or guaranteed or endorsed by any bank or other insured depository institution, and are not insured by the Federal Deposit Insurance Corporation, Financial Service Compensation Scheme or other relevant non-US governmental agency. Investors should consider the Fund as a supplement to an overall investment program and should invest only if they are willing to undertake the risks involved.

Section 1

Cosa sono i fondi alternativi?

Introduzione ai fondi alternativi

I fondi alternativi possono essere definiti come investimenti attivi con un approccio specializzato agli investimenti

- I fondi alternativi sono considerati uno dei più sofisticati e dinamici partecipanti al mercato, che forniscono la maggior liquidità ai mercati in tempo reale
- Hanno fonti di rendimento uniche e caratteristiche che differiscono dalle asset class tradizionali dal punto di vista della liquidità, del rischio, del trasferimento del rischio e del premio per la complessità

I fondi alternativi SONO:

- Area specializzata di gestione degli investimenti, non una asset class
- I fondi alternativi hanno molta più flessibilità dei gestori delle asset class tradizionali a:
 - Investire nelle diverse asset class (ad esempio azioni, obbligazioni, Commodities, valute)
 - Vendere azioni a breve per cercare di coprirsi da rischi indesiderati o che si ritiene siano sopravvalutati
 - Utilizzare strumenti derivati per cercare di amplificare o ridurre il rischio
 - Gestire attivamente i rischi di portafoglio

I fondi alternativi NON POSSONO:

- Generare ritorni positivi in ogni contesto di mercato
 - Bruschi cali di mercato e grandi eventi sistemici (ad esempio la crisi finanziaria del 2008) è probabile che generino alta correlazione o importanti riduzioni dell'indebitamento
- Generare ritorni positivi senza prendere rischio
 - Anche se i fondi alternativi cercano di bilanciare e mitigare rischi non desiderati possono non riuscire a generare rendimento nonostante i più intelligenti metodi di assumersi rischio

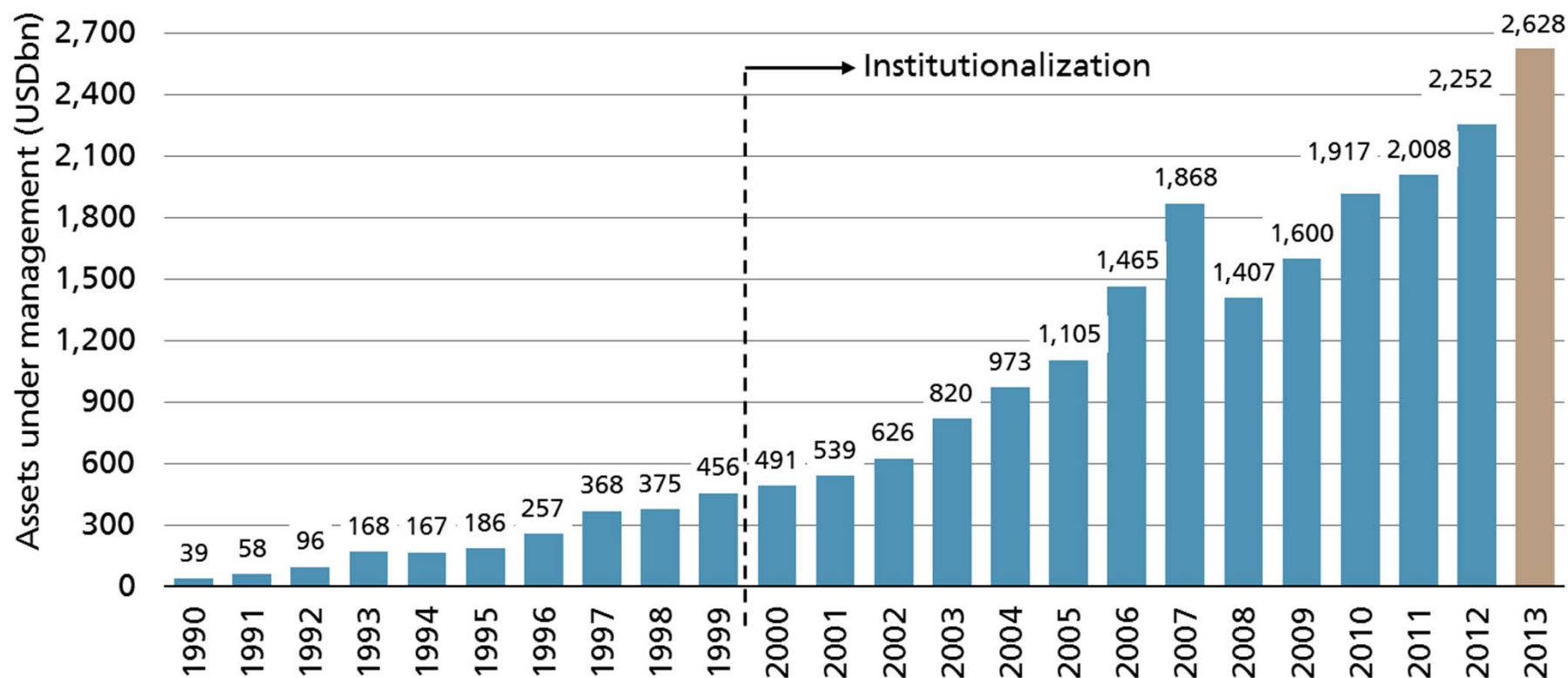
Cosa possono fare i fondi alternativi

I fondi alternativi come parte integrante di un portafoglio tradizionale dovrebbero:

- Porsi come obiettivo primario la preservazione del capitale e rendimenti asimmetrici (un concetto di “rendimento assoluto”)
 - “assoluto” si riferisce a generare ritorni a prescindere dal contesto di mercato – pur senza garanzia di capitale e/o rendimento
 - Mentre “relativo” misura solamente se un investimento batte il suo benchmark (e può comunque essere negativo)
 - Benchmark di settore A&Q: $R_f + 0.2 * \text{Equity Market Beta} + 400\text{bps a } 500\text{bps}$
- Dare più opportunità di generazione di “alpha” sulla base di:
 - Selezione titoli/ Alpha idiosincratico
 - Catturare il premio di trasferimento del rischio
 - Carry / cedola
 - Trading tattico/direzionale
 - Cogliere il premio per la complessità
- Cercare di mitigare i rischi indesiderati e gestire i cicli dinamici del mercato
- Fornire una view di mercato valutabile che può potenzialmente contribuire alla gestione complessiva di un portafoglio

Crescita del settore dei fondi hedge

Nuovi flussi netti stanno tornando nel settore



Fonte: A&Q, HFR (dal 1990 alla fine del Q4 2013)
L'uso di questi indici è puramente a scopo illustrativo.

Classificazione delle strategie¹

La definizione delle sotto-strategie è importante perché hanno diverse fonti di rischio/rendimento

- Fundamental
- Equity Event
- Opportunistic Trading

- Merger Arbitrage*
- Capital Structure / Volatility Arbitrage
- Quantitative Equity
- Fixed Income Relative Value
- Agency MBS



- Distressed*
- Corporate Long / Short
- Structured Products
- Reinsurance

- Systematic CTA
- Global Macro
- Commodities

Note:

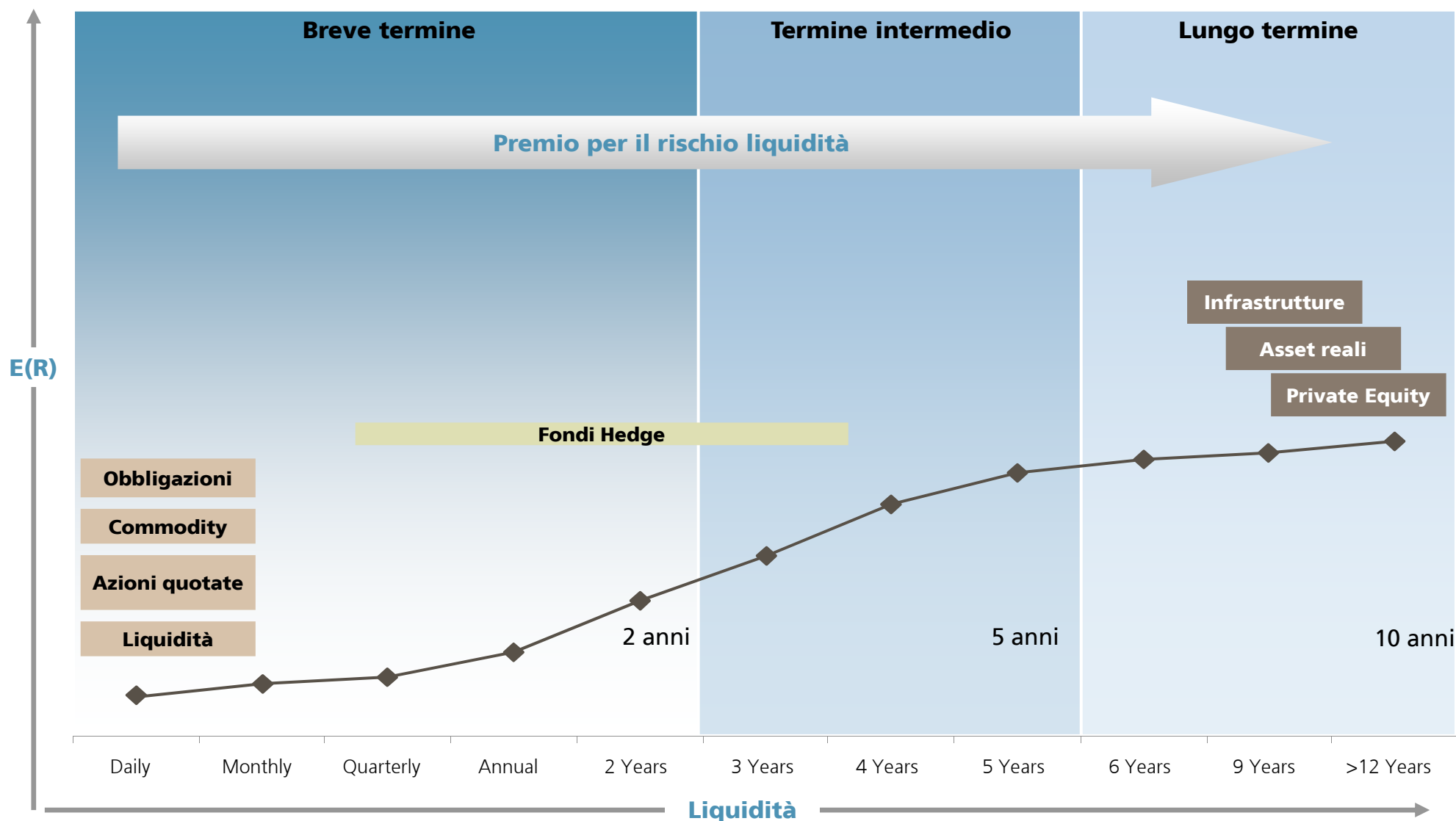
¹ Questi sono i principali gruppi di strategie usati da A&Q Hedge Fund Solutions (A&Q); si prega di notare che A&Q categorizza gli approcci di investimento al di fuori delle principali strategie dei fondi hedge come "Altri", che includono i private equity, real estate, e le strategie di nicchia (ad esempio, asset-backed lending, insurance-linked securities, direct private lending, ecc.)

* Nel settore dei fondi hedge, queste sotto-strategie sono a volte menzionate insieme come strategie "Event Driven". Generalmente, questo termine suggerisce che i rendimenti attesi dipendono dall'accadere di diversi tipi di eventi societari (anche il termine "Special Situations" viene a volte utilizzato per descrivere alcune di queste sotto-strategie).

Premio per la liquidità

- L'ammontare di maggior rendimento che un investitore chiede per un investimento illiquido, come un fondo hedge, per compensare l'impossibilità di prelevare capitale è il "premio per la liquidità" (conosciuto anche come il "premio per il rischio liquidità" o "premio per la illiquidità")
- I gestori tipicamente desiderano clienti di lungo termine, stabili che mantengono la loro fiducia (e quindi anche il loro investimento) nel fondo in momenti buoni e cattivi
- Chi alloca gli investimenti, dall'altro lato, è motivato dall'opportunità; a parità di altre condizioni, un investitore preferisce un fondo hedge liquido con possibilità di rimborsi frequenti rispetto a uno meno liquido con infrequenti finestre di rimborso o con estesi periodi di chiusura
- In modo intuitivo, ci si aspetta che il fondo meno liquido produca rendimenti leggermente più alti rispetto a quello liquido, per compensare gli azionisti del costo opportunità di non poter traferire gli asset come e/o quando lo desiderano

Spettro della liquidità e performance attesa



Il grafico è a scopo puramente indicativo: i risultati concreti possono discostarsi da quanto rappresentato

Leva

- La leva può essere definita dal punto di vista del bilancio come il rapporto fra gli asset totali e il capitale azionario oppure in termini di rischio, e in tal caso è una misura del rischio economico rispetto al capitale
- Tipi di leva (secondo Horwits 2004):
 - **Financial leverage** è creata attraverso "borrowing leverage" e/o "notional leverage", entrambe consentono al fondo di ottenere un'esposizione al rischio "equivalente alla liquidità" superiore a quella che potrebbe essere finanziata esclusivamente investendo capitale in strumenti monetari
 - **Construction leverage** è la manifestazione di come i titoli sono combinati in un portafoglio
 - **Instrument risk** riflette il rischio intrinseco di specifici titoli selezionati
- La leva è uno strumento importante per i fondi alternativi e può essere utilizzata per i seguenti scopi:
 - Aumentare il rischio
 - Acquistando sul margine, si può aumentare l'esposizione oltre il 100%; tuttavia meno è liquida una posizione, maggiore è l'impatto che una liquidazione forzata potrebbe avere sul prezzo (cioè quando una controparte recede dalla leva finanziaria)
 - Ridurre il rischio
 - Concettualmente, gli strumenti liquidi con una leva maggiore possono essere meno rischiosi di quelli con bassa leva, con pochi acquirenti
 - Ogni strumento derivato comporta leva e i derivati possono potenzialmente essere usati effettivamente per isolare e gestire il rischio

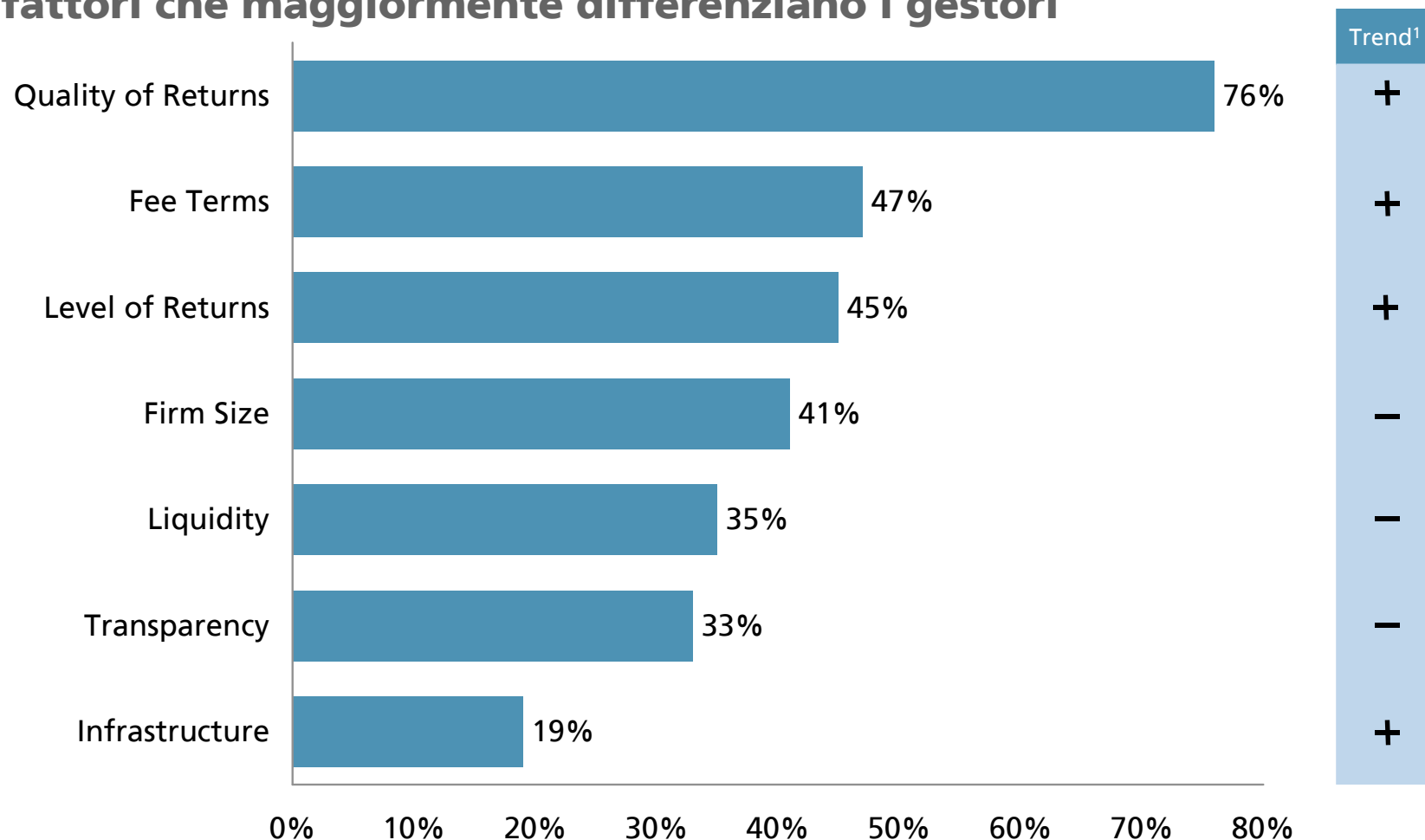
Quanta leva utilizzano i fondi hedge?

	Range di leva tipicamente utilizzata	Leva media comunicata ad AIS per i fondi investiti al 30 giugno 2012	Metodologia di leva
Trading			
Global Macro	2-5 times	3.2 times	LMV/Capital
Systematic/CTA	8-20%	10.3%	Margin-to-Equity
Commodities	10-20%	13.9%	Margin-to-Equity
Equity Hedged			
Fundamental	0-3 times	1.4 times	(LMV+SMV)/Capital
Relative Value			
Agency MBS	0.5-5 times	1.5 times	Market Value/Capital
FIRV	10-25 times	22 times	US 10-year notional equivalents / Capital
Cap Structure RV (including converts)	0-4 times	1.8 times	LMV/Capital
Quant Equity	2-6 times	3.6 times	(LMV+SMV)/Capital
Multi-Strategy	0-8 times	3.0 times	LMV/Capital
Event Driven			
Distressed	0.7-1.5 times	0.9 times	LMV/Capital
Opportunistic Credit	0.7-2 times	0.9 times	LMV/Capital
Relative Value Credit	2.5-3 times	N/A	LMV/Capital
Structured Products	1.2-1.5 times	1.4 times	LMV/Capital
Event Driven	0-3 times	0.8 times	LMV/Capital

Fonte: Alternative Investment Solutions

Criteri di investimento dei fondi hedge

La ricerca suggerisce che la qualità dei rendimenti e le commissioni sono i fattori che maggiormente differenziano i gestori



Fonte: 'Til Performance Do Us Part', Barclays 2013 Global Hedge Fund Investor Segment Sizing and Allocation Outlook, gennaio 2013

¹ Cambiamenti nel trend percepiti da Alternative Investment Solutions dopo la crisi finanziaria del 2008

Section 2

Performance del settore dei fondi hedge

Il valore della proposta di rendimenti assoluti è ancora intatta

Relative return focus

MSCI World TR Index

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2014	-3.7												-3.7
2013	5.1	0.2	2.4	3.2	0.1	-2.4	5.3	-2.1	5.0	3.9	1.8	2.2	27.4
2012	5.0	4.9	1.3	-1.1	-8.5	5.1	1.3	2.6	2.8	-0.6	1.3	1.9	16.5
2011	2.3	3.5	-0.9	4.3	-2.0	-1.5	-1.8	-7.0	-8.6	10.4	-2.4	0.0	-5.0
2010	-4.1	1.4	6.2	0.1	-9.5	-3.4	8.1	-3.7	9.4	3.7	-2.1	7.4	12.3
2009	-8.7	-10.2	7.6	11.3	9.2	-0.4	8.5	4.2	4.0	-1.8	4.1	1.8	30.8
2008	-7.6	-0.5	-0.9	5.3	1.6	-7.9	-2.4	-1.4	-11.9	-18.9	-6.4	3.3	-40.3
2007	1.2	-0.5	1.9	4.5	2.9	-0.7	-2.2	0.0	4.8	3.1	-4.0	-1.3	9.6
2006	4.5	-0.1	2.2	3.1	-3.3	0.0	0.6	2.6	1.2	3.7	2.5	2.1	20.7
2005	-2.2	3.2	-1.9	-2.1	1.9	0.9	3.5	0.8	2.6	-2.4	3.4	2.2	10.0
2004	1.6	1.7	-0.6	-2.0	1.0	2.1	-3.2	0.5	1.9	2.5	5.3	3.8	15.2
2003	-3.0	-1.7	-0.3	8.9	5.8	1.8	2.0	2.2	0.6	6.0	1.5	6.3	33.8
2002	-3.0	-0.8	4.4	-3.4	0.2	-6.0	-8.4	0.2	-11.0	7.4	5.4	-4.8	-19.5
2001	1.9	-8.4	-6.5	7.4	-1.2	-3.1	-1.3	-4.8	-8.8	1.9	5.9	0.6	-16.5
2000	-5.7	0.3	6.9	-4.2	-2.5	3.4	-2.8	3.3	-5.3	-1.7	-6.1	1.6	-12.9
1999	2.2	-2.6	4.2	4.0	-3.6	4.7	-0.3	-0.2	-1.0	5.2	2.8	8.1	25.3
1998	2.8	6.8	4.2	1.0	-1.2	2.4	-0.1	-13.3	1.8	9.1	6.0	4.9	24.8
1997	1.2	1.2	-2.0	3.3	6.2	5.0	4.6	-6.7	5.4	-5.2	1.8	1.2	16.2
1996	1.8	0.6	1.7	2.4	0.1	0.5	-3.5	1.2	3.9	0.7	5.6	-1.6	14.0
1995	-1.5	1.5	4.8	3.5	0.9	0.0	5.0	-2.2	2.9	-1.6	3.5	2.9	21.3
1994	6.6	-1.3	-4.3	3.1	0.3	-0.3	1.9	3.0	-2.6	2.9	-4.3	1.0	5.6
1993	0.4	2.4	5.8	4.7	2.3	-0.8	2.1	4.6	-1.8	2.8	-5.6	4.9	23.1
1992	-1.8	-1.7	-4.7	1.4	4.0	-3.3	0.3	2.5	-0.9	-2.7	1.8	0.8	-4.7
1991	3.7	9.3	-2.9	0.8	2.3	-6.2	4.7	-0.3	2.6	1.6	-4.3	7.3	19.0
1990	-4.7	-4.3	-6.0	-1.4	10.5	-0.7	0.9	-9.3	-10.5	9.4	-1.6	2.1	-16.5

Return equal to or in excess of -4%

Absolute return focus

HFRI FoF Composite

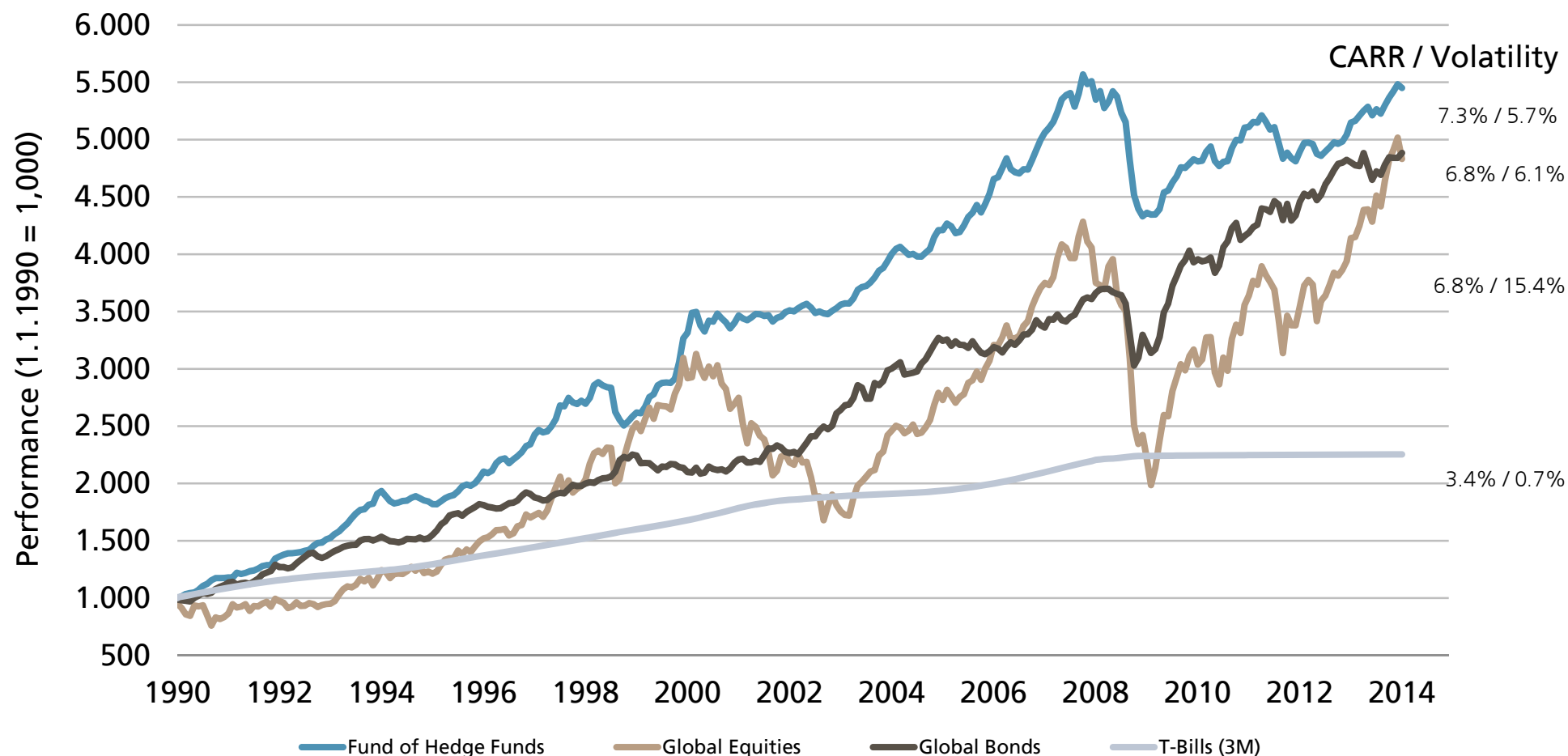
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2014	-0.6												-0.6
2013	2.1	0.3	0.9	0.8	0.6	-1.4	1.0	-0.7	1.4	1.3	1.1	1.1	8.7
2012	1.8	1.5	0.1	-0.3	-1.7	-0.4	0.8	0.8	0.9	-0.3	0.5	1.2	4.9
2011	0.1	0.8	-0.1	1.2	-1.1	-1.3	0.4	-2.6	-2.8	1.1	-1.0	-0.6	-5.7
2010	-0.4	0.1	1.7	0.9	-2.6	-0.9	0.8	0.1	2.4	1.5	-0.1	2.2	5.7
2009	0.7	-0.4	0.0	1.1	3.3	0.4	1.5	1.1	1.7	-0.1	0.8	0.8	11.5
2008	-2.9	1.4	-2.7	1.0	1.7	-0.8	-2.7	-1.5	-6.5	-6.2	-2.6	-1.5	-21.4
2007	1.3	0.8	1.0	1.7	2.1	0.7	0.3	-2.2	2.2	3.1	-1.5	0.5	10.3
2006	2.9	0.3	1.7	1.8	-1.9	-0.6	-0.2	0.8	0.0	1.7	1.9	1.8	10.4
2005	0.0	1.4	-0.6	-1.4	0.2	1.4	1.7	0.8	1.5	-1.4	1.7	2.0	7.5
2004	1.6	1.1	0.5	-0.9	-0.9	0.2	-0.6	0.0	0.9	0.8	2.5	1.5	6.9
2003	0.8	0.3	0.0	1.2	2.1	0.7	0.2	0.8	1.2	1.5	0.6	1.5	11.6
2002	0.5	-0.3	0.8	0.6	0.4	-0.9	-1.3	0.3	-0.4	-0.2	0.8	0.7	1.0
2001	1.9	-0.7	-0.4	0.7	0.9	-0.1	-0.4	0.2	-1.6	0.9	0.4	1.1	2.8
2000	1.5	5.2	0.2	-3.4	-1.6	2.8	-0.2	2.0	-1.2	-1.0	-1.5	1.4	4.1
1999	1.4	-0.2	2.1	3.3	0.8	2.8	0.7	0.1	-0.1	1.3	4.9	6.8	26.5
1998	-1.0	1.9	4.0	0.9	-0.9	-0.5	-0.2	-7.5	-2.6	-2.0	1.4	1.6	-5.1
1997	3.5	1.7	-0.8	0.4	1.8	2.5	4.6	-0.3	2.8	-1.4	-0.5	1.0	16.2
1996	2.7	-0.6	1.0	3.1	1.5	0.4	-1.9	1.5	1.3	1.6	2.3	0.7	14.4
1995	-1.3	-0.1	1.4	1.5	0.9	0.6	1.7	2.3	0.7	-0.5	1.1	2.2	11.1
1994	1.3	-2.3	-2.3	-1.1	0.4	0.8	0.2	1.3	0.8	-0.9	-1.0	-0.5	-3.5
1993	0.9	2.2	1.5	2.3	2.1	2.7	2.4	1.8	0.3	2.3	0.4	4.8	26.3
1992	1.3	1.2	0.8	0.1	0.3	0.4	0.8	0.5	2.5	1.7	0.3	1.8	12.3
1991	0.4	0.0	3.5	-0.8	0.8	1.2	0.5	1.3	1.8	0.6	0.1	4.5	14.5
1990	0.1	1.3	2.1	0.9	0.5	2.2	3.1	1.6	2.8	1.6	0.0	0.1	17.5

Fonte: A&Q, Bloomberg, HFRI

Indice per il Relative return focus: MSCI World Total Return Index, indice per l'Absolute Return Focus: HFRI Fund of Funds Composite Index. Il grafico è puramente a scopo informativo. **Le performance passate non sono garanzia dei risultati futuri.**

Performance di lungo termine

Miglior performance a lungo termine assoluta e aggiustata per il rischio



Fonte: A&Q, Bloomberg, HFRI

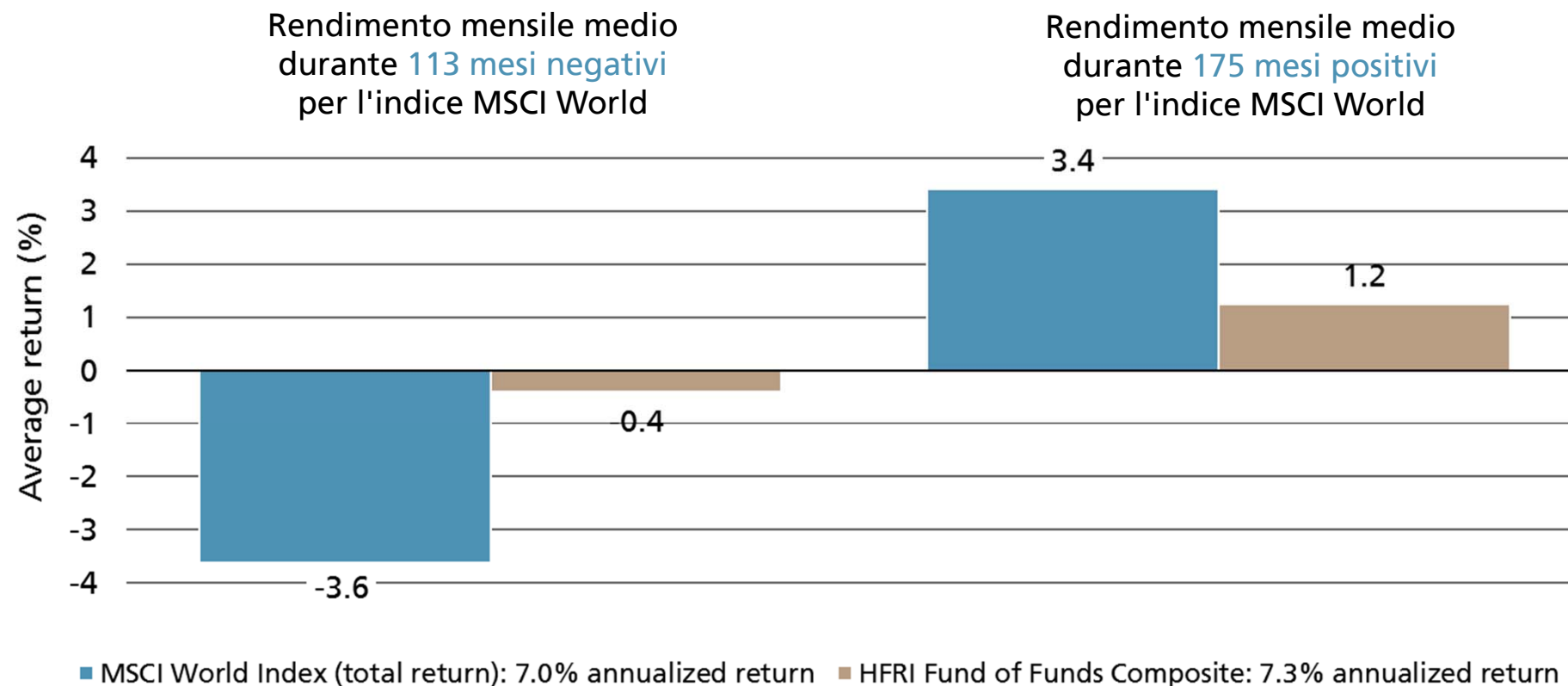
CARR: rendimento annuale composto. Basato sui rendimenti in USD da gennaio 1990 a dicembre 2013, Indici utilizzati HFRI Fund of Funds Composite Index, MSCI World, Barclays Global Aggregate e Merrill Lynch 3-month T-Bill Index. Il grafico è a scopo puramente illustrativo. I composite sono aggregati di fondi e non riflettono necessariamente il rendimento concreto dei singoli fondi che li compongono.

Le performance passate non sono indicative dei rendimenti futuri.

Partecipazione al rialzo e riduzione delle perdite

I fondi hedge cercano di preservare il capitale nei mesi di calo dei mercati azionari e cercano di beneficiare di parte dei guadagni nei mesi rialzisti

Performance a confronto durante i mesi* positivi/negativi



Fonte: A&Q, Bloomberg.

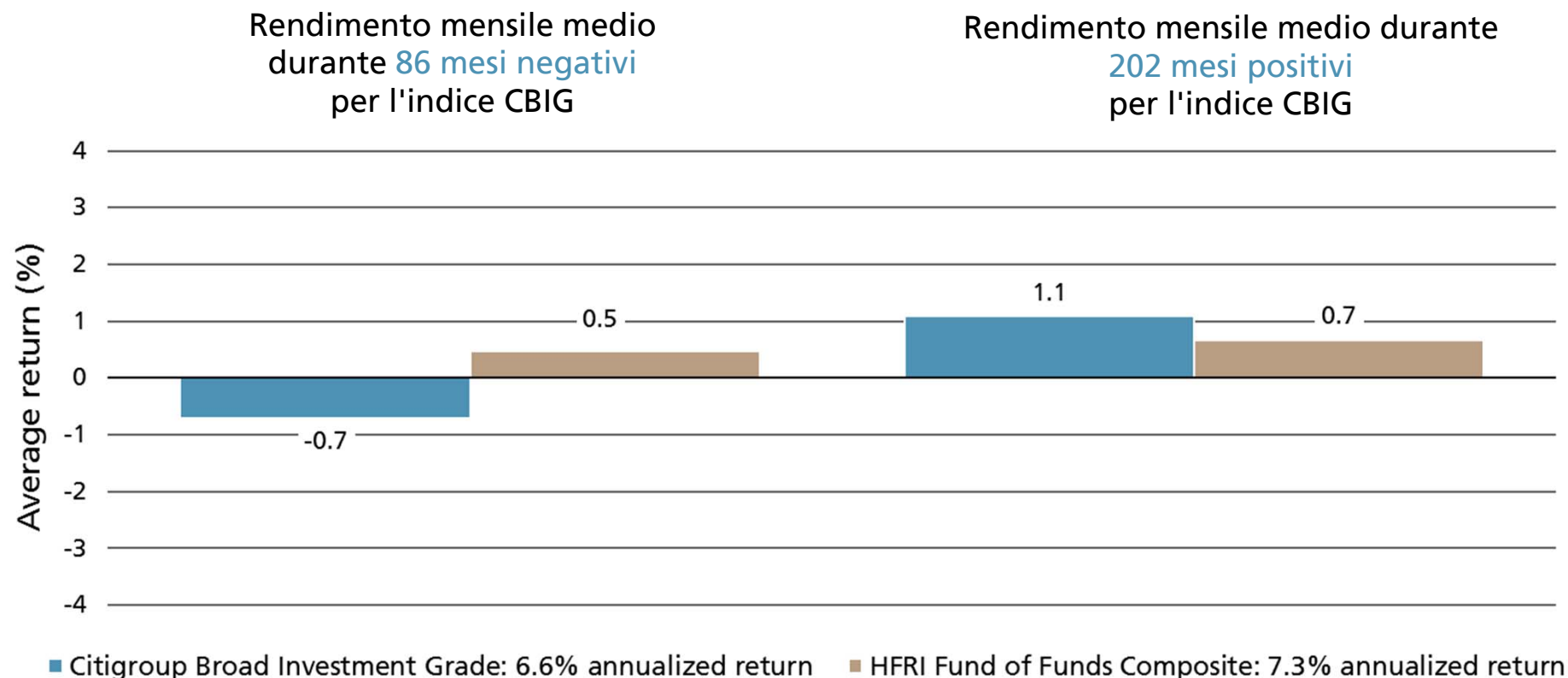
* Basato su rendimenti totali in USD da gennaio 1990 a dicembre 2013. **Le performance passate non sono indicative dei rendimenti futuri.**

L'uso degli indici è puramente a scopo illustrativo.

Partecipazione al rialzo e riduzione delle perdite

I fondi hedge cercano di preservare il capitale nei mesi di calo dei mercati obbligazionari e cercano di beneficiare di parte dei guadagni nei mesi rialzisti

Performance a confronto durante i mesi* positivi/negativi



Fonte: A&Q, Bloomberg.

* Basato su rendimenti totali in USD da gennaio 1990 a dicembre 2013. **Le performance passate non sono indicative dei rendimenti futuri.**

L'uso degli indici è puramente a scopo illustrativo.

Rendimento annuale degli indici HFRI (1998 – Q3 2013)

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	YTD Q3 2013
HFRI ED: Merger Arb 18.02%	HFRI RV: ConvertArb 13.37%	Barclays Gov't/Credit 12.10%	HFRI Emerging Markets 39.36%	HFRI ED: Distressed 18.89%	HFRI Emerging Markets 21.04%	HFRI Emerging Markets 24.26%	HFRI Emerging Markets 24.92%	Barclays Gov't/Credit 6.09%	HFRI RV: ConvertArb 60.17%	S&P 500 15.08%	Barclays Gov't/Credit 9.24%	S&P 500 15.99%	S&P 500 19.79%
HFRI EH: Eq Mkt Ntrl 14.56%	HFRI ED: Distressed 13.28%	HFRI RV: ConvertArb 9.05%	HFRI ED: Distressed 29.56%	HFRI Emerging Markets 18.42%	HFRI Equity Hedge 10.60%	HFRI ED: Distressed 15.94%	HFRI Macro 11.11%	HFRI Macro 4.83%	HFRI Emerging Markets 40.24%	HFRI RV: ConvertArb 13.07%	S&P 500 2.09%	HFRI Relative Value 10.59%	HFRI ED: Distressed 9.29%
HFRI RV: ConvertArb 14.50%	HFRI Event-Driven 12.18%	HFRI Macro 7.44%	S&P 500 28.67%	HFRI Event-Driven 15.01%	HFRI Fund Wgtd Comp 9.30%	S&P 500 15.78%	HFRI Equity Hedge 10.48%	HFRI ED: Merger Arb -5.36%	HFRI ED: Distressed 28.13%	HFRI Emerging Markets 11.96%	HFRI ED: Merger Arb 1.48%	HFRI Emerging Markets 10.37%	HFRI Equity Hedge 9.07%
HFRI Relative Value 13.41%	HFRI Emerging Markets 10.36%	HFRI Relative Value 5.44%	HFRI Event-Driven 25.33%	S&P 500 10.86%	HFRI ED: Distressed 8.27%	HFRI Event-Driven 15.33%	HFRI FOF Composite 10.25%	HFRI EH: Eq Mkt Ntrl -5.93%	S&P 500 26.47%	HFRI Relative Value 11.73%	HFRI Relative Value 0.15%	HFRI ED: Distressed 10.12%	HFRI Event-Driven 8.55%
Barclays Gov't/Credit 13.27%	Barclays Gov't/Credit 9.40%	HFRI ED: Distressed 5.28%	HFRI Macro 21.42%	HFRI Fund Wgtd Comp 9.03%	HFRI FOF Composite 7.49%	HFRI ED: Merger Arb 14.24%	HFRI Fund Wgtd Comp 9.96%	HFRI Relative Value -18.04%	HFRI Relative Value 25.80%	HFRI Event-Driven 11.53%	HFRI ED: Distressed -1.79%	HFRI Event-Driven 8.89%	HFRI RV: ConvertArb 6.20%
HFRI Equity Hedge 9.09%	HFRI Relative Value 8.92%	HFRI Emerging Markets 3.70%	HFRI Equity Hedge 20.54%	HFRI Equity Hedge 7.68%	HFRI Event-Driven 7.29%	HFRI Fund Wgtd Comp 12.89%	HFRI Relative Value 8.94%	HFRI Fund Wgtd Comp -19.02%	HFRI Event-Driven 25.04%	HFRI ED: Distressed 11.26%	HFRI EH: Eq Mkt Ntrl -2.12%	HFRI RV: ConvertArb 8.58%	HFRI Fund Wgtd Comp 5.50%
HFRI Event-Driven 6.74%	HFRI Macro 6.87%	HFRI FOF Composite 1.02%	HFRI Fund Wgtd Comp 19.55%	HFRI FOF Composite 6.86%	HFRI Macro 6.79%	HFRI Relative Value 12.37%	Barclays Gov't/Credit 7.75%	HFRI FOF Composite -21.36%	HFRI Equity Hedge 24.55%	HFRI Equity Hedge 10.58%	HFRI Event-Driven -3.30%	HFRI Equity Hedge 7.41%	HFRI FOF Composite 5.19%
HFRI Fund Wgtd Comp 4.98%	HFRI EH: Eq Mkt Ntrl 6.71%	HFRI EH: Eq Mkt Ntrl 0.98%	HFRI FOF Composite 11.61%	HFRI Relative Value 5.58%	HFRI ED: Merger Arb 6.25%	HFRI RV: ConvertArb 12.17%	HFRI ED: Merger Arb 7.05%	HFRI Event-Driven -21.82%	HFRI Fund Wgtd Comp 19.98%	HFRI Fund Wgtd Comp 10.49%	HFRI Macro -4.16%	HFRI Fund Wgtd Comp 6.36%	HFRI Relative Value 4.67%
HFRI FOF Composite 4.07%	HFRI Fund Wgtd Comp 4.62%	HFRI ED: Merger Arb -0.87%	HFRI RV: ConvertArb 9.93%	HFRI Macro 4.63%	HFRI EH: Eq Mkt Ntrl 6.22%	HFRI Equity Hedge 11.71%	HFRI Event-Driven 6.61%	HFRI ED: Distressed -25.20%	HFRI ED: Merger Arb 11.63%	HFRI Macro 8.61%	HFRI RV: ConvertArb -5.16%	Barclays Gov't/Credit 5.07%	HFRI EH: Eq Mkt Ntrl 3.67%
HFRI ED: Distressed 2.78%	HFRI FOF Composite 2.80%	HFRI Fund Wgtd Comp -1.45%	HFRI Relative Value 9.72%	Barclays Gov't/Credit 4.54%	HFRI Relative Value 6.02%	HFRI FOF Composite 10.39%	S&P 500 5.49%	HFRI Equity Hedge -26.65%	HFRI FOF Composite 11.46%	Barclays Gov't/Credit 6.99%	HFRI Fund Wgtd Comp -5.25%	HFRI FOF Composite 4.79%	HFRI ED: Merger Arb 3.40%
HFRI Macro 1.97%	HFRI ED: Merger Arb 2.76%	HFRI Event-Driven -4.30%	HFRI ED: Merger Arb 7.47%	HFRI EH: Eq Mkt Ntrl 4.15%	S&P 500 4.91%	HFRI Macro 8.15%	HFRI RV: ConvertArb 5.33%	HFRI RV: ConvertArb -33.71%	Barclays Gov't/Credit 4.81%	HFRI FOF Composite 5.60%	HFRI FOF Composite -5.73%	HFRI EH: Eq Mkt Ntrl 2.98%	HFRI Emerging Markets 1.63%
S&P 500 -9.09%	HFRI Equity Hedge 0.40%	HFRI Equity Hedge -4.71%	Barclays Gov't/Credit 5.07%	HFRI ED: Merger Arb 4.08%	Barclays Gov't/Credit 2.55%	HFRI EH: Eq Mkt Ntrl 7.32%	HFRI EH: Eq Mkt Ntrl 5.29%	S&P 500 -36.99%	HFRI Macro 4.37%	HFRI ED: Merger Arb 4.60%	HFRI Equity Hedge -8.38%	HFRI ED: Merger Arb 2.76%	HFRI Macro -2.04%
HFRI Emerging Markets -10.71%	S&P 500 -11.85%	S&P 500 -22.09%	HFRI EH: Eq Mkt Ntrl 2.44%	HFRI RV: ConvertArb 1.18%	HFRI RV: ConvertArb -1.86%	Barclays Gov't/Credit 4.07%	HFRI ED: Distressed 5.08%	HFRI Emerging Markets -37.26%	HFRI EH: Eq Mkt Ntrl 1.43%	HFRI EH: Eq Mkt Ntrl 3.16%	HFRI Emerging Markets -13.99%	HFRI Macro -0.06%	Barclays Gov't/Credit -2.44%

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri



HFR Global Hedge Fund Industry Report – Third Quarter 2013
Copyright 2013. All rights reserved.
www.HedgeFundResearch.com



Per investitori professionali

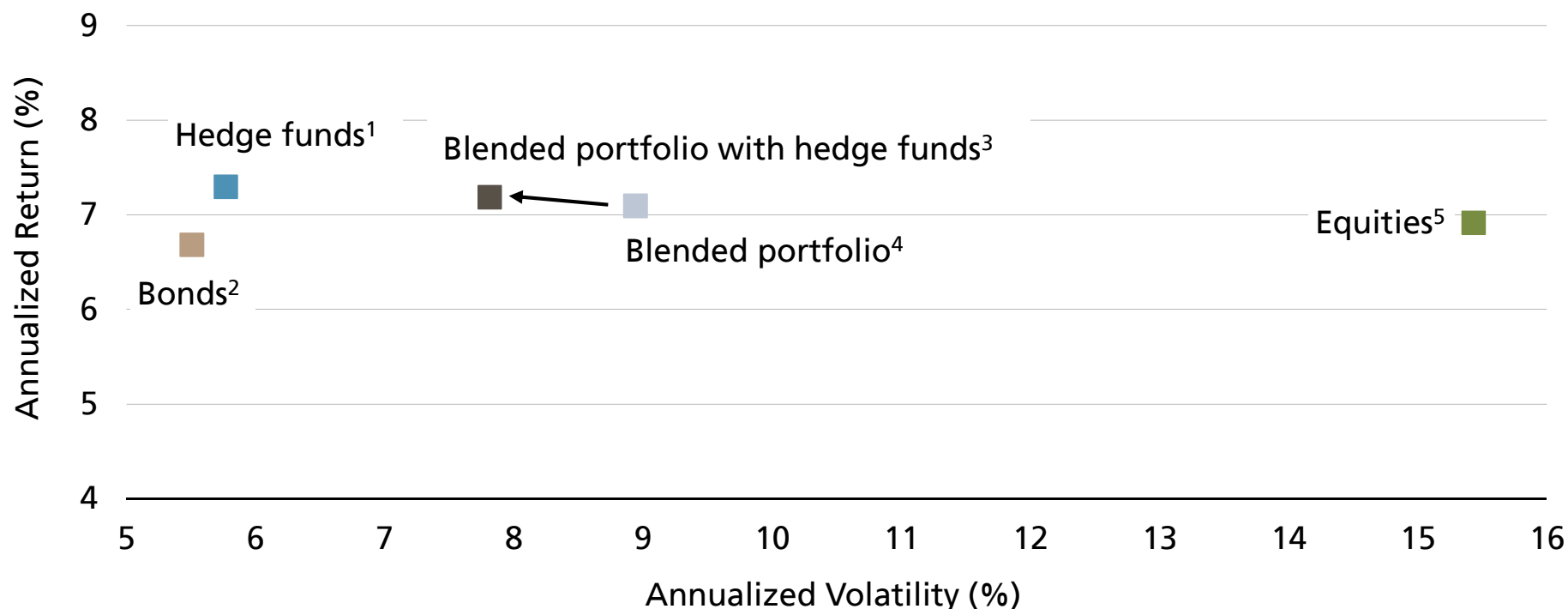
Section 3

I fondi hedge all'interno di un portafoglio

I fondi hedge in un portafoglio tradizionale

Nonostante l'effetto dell'inserimento dei fondi hedge potrebbe essere l'aumento del rendimento a lungo-termine, l'enfasi viene posta sulla riduzione della volatilità

Rischio-rendimento annualizzato (febbraio 1990 – settembre 2013 incluso)



Fonte: A&Q, Bloomberg.

Note:

¹ HFRI Fund of Funds Composite Index; ² Barclays Capital Global Aggregate Total Return Index; ³ 40% Barclays Capital Global Aggregate Total Return Index, 40% MSCI World Total Return Index, 20% HFRI Fund of Funds Composite Index; ⁴ 50% Barclays Capital Global Aggregate Total Return Index, 50% MSCI World Total Return Index; ⁵ MSCI World Total Return Index.

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri

L'uso degli indici è puramente a scopo illustrativo. Si prega di far riferimento alle note per la descrizione degli indici.

Come accedere ai fondi hedge

- Managed accounts
- Single strategies
- Multi strategies
- Fondi di fondi
- Servizi di consulenza

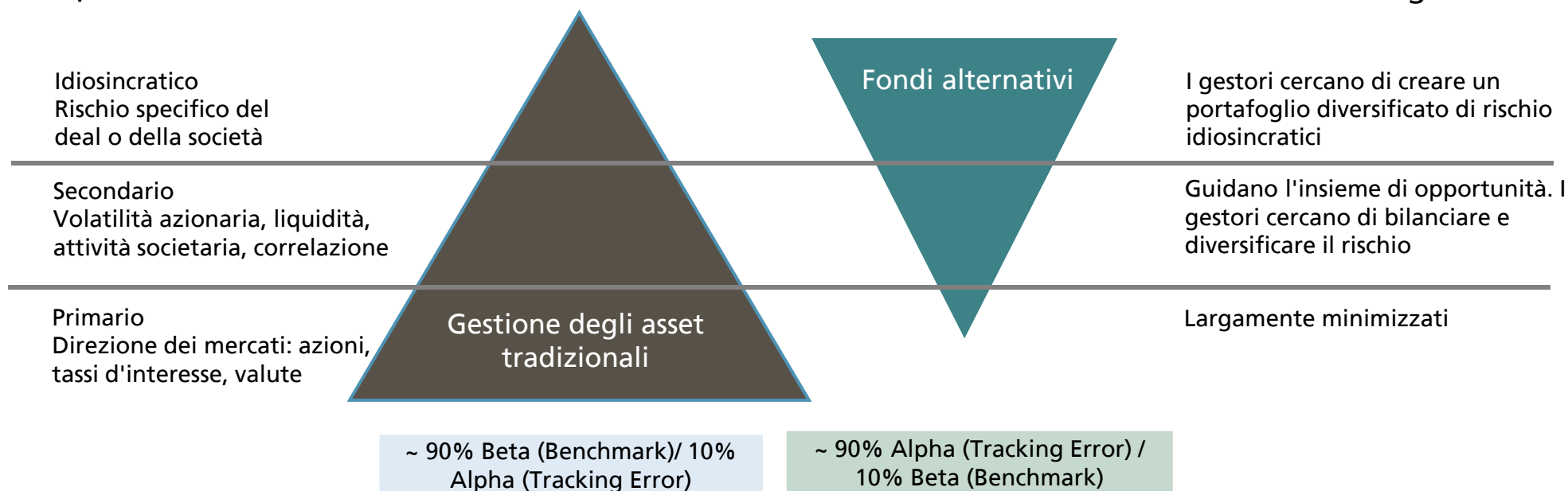
Integrare i fondi hedge con le asset class tradizionali

I fondi hedge confrontati con gli asset tradizionali cercano di:

- Ridurre il rischio primario / di mercato
- Bilanciare il rischio secondario
- Isolare il rischio idiosincratico

Tipo di rischio:

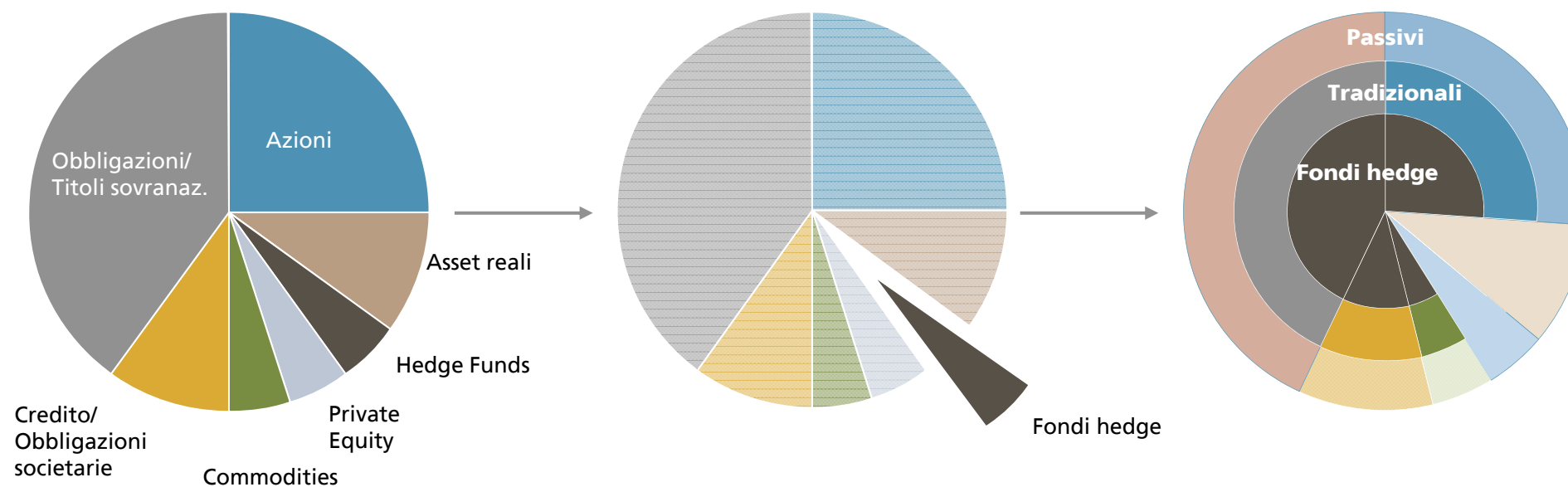
Per i fondi hedge:



Asset allocation – il nuovo paradigma

Includere i fondi hedge nell'asset allocation

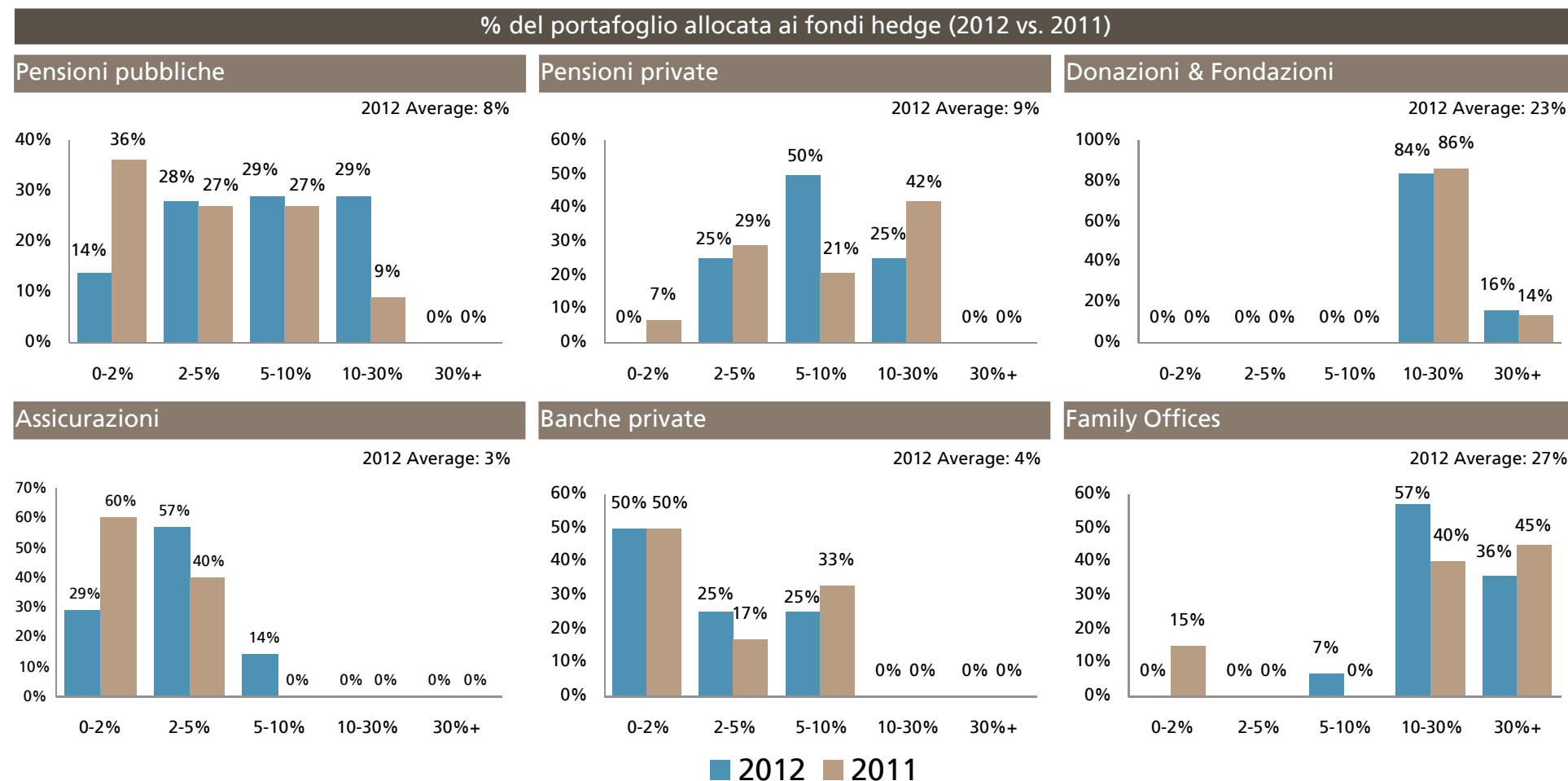
Guardare ai fondi hedge non più come un asset class separata ...



... ma piuttosto come parte gestita attivamente e integrata nell'asset allocation complessiva

Allocazione attuale fondi hedge

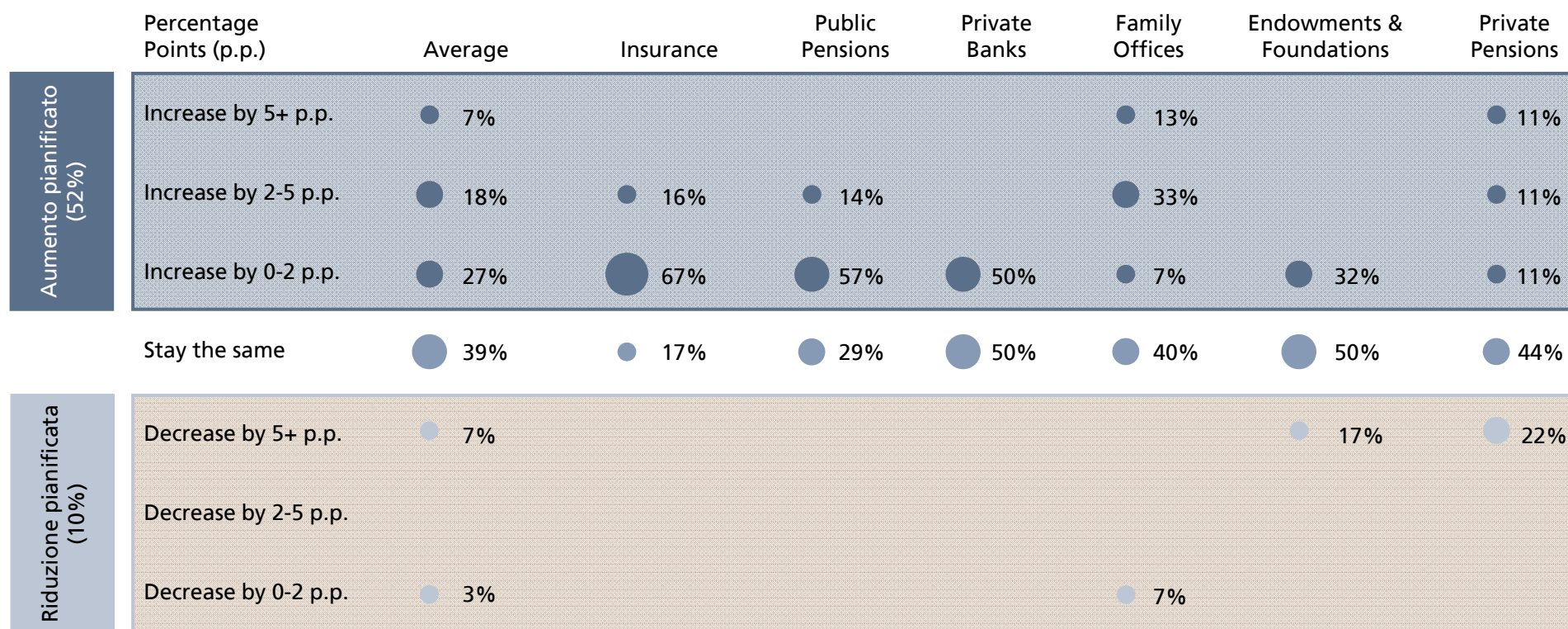
Le pensioni pubbliche e private hanno fatto progressi nell'aumentare la loro allocazione ai fondi hedge nel 2012



Fonte: 'Til Performance Do Us Part', Barclays 2013 Global Hedge Fund Investor Segment Sizing and Allocation Outlook, gennaio 2013. Dati a settembre 2012.
Metodologia: sondaggio nel Q42012 su 102 investitori nei fondi hedge con USD200 miliardi di AUM

Modifiche nell'allocazione attese per il 2014

La maggior parte degli investitori pensa di aumentare la loro allocazione ai fondi hedge



Fonte: 'Til Performance Do Us Part', Barclays 2013 Global Hedge Fund Investor Segment Sizing and Allocation Outlook, gennaio 2013. Dati a settembre 2012.

...con i fondi pensione che procedono nel raggiungere i loro obiettivi di allocazione

Disclaimer

- Il presente documento è illustrato a scopo formativo da UBS Global Asset Management ad una audience di investitori istituzionali/clienti professionali in occasione dell'Incontro Formativo del 25 marzo 2014 a Roma.
- Rappresentante in Italia per i fondi UBS, UBS Global Asset Management (Italia) SGR S.p.A., Via del Vecchio Politecnico 3, Milano. Il Prospetto Informativo, il Prospetto Semplificato, i regolamenti dei fondi nonché gli statuti delle SICAV UBS ed il bilancio annuale e semestrale sono disponibili gratuitamente presso UBS Global Asset Management (Italia) SGR S.p.A., Via del Vecchio Politecnico 3, Milano.
- I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri: non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. La performance indicata non tiene conto di eventuali commissioni e costi addebitati all'atto della sottoscrizione e del riscatto di quote. Commissioni e costi incidono negativamente sulla performance. Se la valuta di un prodotto o di un servizio finanziario differisce dalla vostra moneta di riferimento, il rendimento può crescere o diminuire a seguito delle oscillazioni di cambio. Le quote dei fondi UBS summenzionati non possono essere né offerte, né vendute o consegnate negli Stati Uniti
- Le informazioni contenute nella presente pubblicazione hanno solo uno scopo formativo e/o informativo, non costituiscono e non possono essere interpretate come un invito, un'offerta o una raccomandazione ad acquistare o collocare investimenti di alcun genere o ad effettuare una qualsiasi altra transazione. La presentazione è redatta senza riferimento né a obiettivi d'investimento specifici o futuri, né alla situazione finanziaria o fiscale, profilo di rischio o esperienze e conoscenze né tanto meno alle speciali esigenze del destinatario o di terzi. Le previsioni contenute nel presente documento non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri.
- I fondi descritti nel presente documento non offrono una garanzia del capitale, ossia non vi è un prezzo di riscatto garantito per le quote.
- Anche se UBS intraprende ogni ragionevole sforzo per ottenere informazioni da fonti che ritiene essere affidabili, UBS non assicura in alcun modo che le informazioni o le opinioni contenute nel presente documento siano esatte, affidabili o complete. Il presente documento potrebbe contenere «affermazioni prospettiche» contenenti tra l'altro informazioni sui prossimi sviluppi della nostra attività. Benché queste affermazioni prospettiche rappresentino le nostre valutazioni e attese attuali circa future evoluzioni, vari rischi, incertezze e altri importanti fattori potrebbero far sì che gli andamenti e i risultati effettivi si discostino notevolmente dalle nostre aspettative. UBS si riserva di cambiare le proprie opinioni, valutazioni ed «affermazioni prospettiche» senza doverne avvisare il destinatario.
- UBS vieta espressamente la ridistribuzione totale o parziale del presente materiale senza la propria autorizzazione scritta e non si assume alcuna responsabilità per azioni di terzi al riguardo.
- Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo.
- La fonte di tutti i dati e grafici (se non diversamente specificato): UBS Global Asset Management.

© UBS 2014. Il simbolo delle chiavi ed UBS sono tra i marchi protetti di UBS. Tutti i diritti sono riservati.

Disclaimer

The views expressed are as of March 2014 and are a general guide to the views of UBS Alternative and Quantitative Investment LLC, a division within UBS Global Asset Management. This document does not replace portfolio and fund-specific materials. Commentary is at a macro or strategy level.

Please note that past performance is not a guide to the future. Potential for profit is accompanied by the possibility of loss. The value of investments and the income from them may go down as well as up and investors may not get back the original amount invested. This document is a marketing communication. Any market or investment views expressed are not intended to be investment research. The document has not been prepared in line with the requirements of any jurisdiction designed to promote the independence of investment research and is not subject to any prohibition on dealing ahead of the dissemination of investment research. The information contained in this document does not constitute a distribution, nor should it be considered a recommendation to purchase or sell any particular security or fund. The information and opinions contained in this document have been compiled or arrived at based upon information obtained from sources believed to be reliable and in good faith. All such information and opinions are subject to change without notice.

A number of the comments in this document are based on current expectations and are considered "forward-looking statements." Actual future results, however, may prove to be different from expectations. The opinions expressed are a reflection of Alternative and Quantitative Investment LLC's best judgment at the time this document is compiled and any obligation to update or alter forward-looking statements as a result of new information, future events, or otherwise is disclaimed. Furthermore, these views are not intended to predict or guarantee the future performance of any individual security, asset class and the markets generally, nor are they intended to predict the future performance of any Alternative and Quantitative Investment LLC, portfolio or fund.

Except where otherwise indicated herein, the information provided herein is based on matters as they exist as of the date of preparation and not as of any future date, and will not be updated or otherwise revised to reflect information that subsequently becomes available or circumstances existing or changes occurring after the date hereof. Certain information contained in this presentation constitutes "forward-looking statements," which can be identified by the use of forward-looking terminology such as "may," "will," "should," "expect," "anticipate," "target," "project," "estimate," "intend," "continue," or "believe," or the negatives thereof or other variations thereon or comparable terminology. Due to various risks and uncertainty, actual events or results or the actual performance of a Fund may differ

PAST PERFORMANCE IS NOT INDICATIVE OF FUTURE RESULTS.