



Fondi di Fondi Hedge

Report Aprile 2015

# Fondi di fondi Hedge

Aprile 2015

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE APRILE 2015	PERFORMANCE YTD 2015	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 dic 2001	-0,46%	3,74%	88,55%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY</b>	01 mar 2009	-0,09%	2,48%	28,71%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01 mar 2002	-0,40%	4,16%	85,45%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01 giu 2007	0,10%	3,78%	20,14%

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

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

N.B. L'andamento dei fondi di fondi Hedge Invest è confrontato con gli indici realizzati da Mondoalternative in collaborazione con Eurizon, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di fondi hedge. Il valore di tali indici a fine ottobre 2014 è stimato.

## COMMENTO MERCATI

In aprile si è verificata una generalizzata inversione dei trend che avevano caratterizzato i mercati negli ultimi mesi:

- i mercati europei (azioni e titoli governativi) sono stati oggetto di vendita, in uno scenario di continua incertezza riguardo alla situazione greca;
- il dollaro si è indebolito, per effetto principalmente dei dati macro deludenti provenienti dagli Stati Uniti;
- il petrolio ha mostrato un forte rimbalzo per una combinazione di fattori tecnici ("short covering"), fondamentali (riduzione della produzione in US) e geopolitici (tensioni in Libia e Yemen);
- i titoli dei Paesi Emergenti hanno ampiamente sovraperformato con forti rialzi soprattutto su Russia, Cina e Brasile.

In Europa, le negoziazioni fra Grecia e Paesi creditori hanno registrato anche in aprile scarsi progressi. Nell'incontro dei Ministri delle Finanze il 24 aprile a Riga, non solo non vi sono stati concreti avvicinamenti fra le due parti ma è emersa anche una chiara insofferenza dei leader europei riguardo l'atteggiamento del governo greco. Il raggiungimento di un accordo per l'estensione del piano di assistenza alla Grecia e il conseguente esborso dell'ultima tranche di aiuti al Paese rimangono, quindi, al momento fortemente incerti. Nel frattempo, le finanze pubbliche greche continuano ad essere sotto forte stress e il governo è stato costretto ad applicare misure straordinarie nel mese per trasferire la liquidità dagli enti locali alla Banca Centrale.

Nel meeting della Banca Centrale Europea del 15 aprile, Draghi ha confermato l'efficacia finora dimostrata dal QE e il miglioramento delle prospettive per le economie dell'Eurozona e, allo stesso tempo, ha definito prematura qualsiasi discussione su un eventuale ridimensionamento al ribasso o chiusura anticipata del programma: la revisione al rialzo delle stime di crescita per l'area euro è, infatti, dipendente da una piena implementazione del QE e, pertanto, la BCE

## ANDAMENTO MERCATI

In Europa, l'Eurostoxx è sceso dell'1,7% (+16,2% da inizio anno) nel mese, mentre il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso con una performance positiva dell'0,8% (+1,3% da inizio anno) e il mercato giapponese (indice Nikkei) ha guadagnato l'1,6% (+11,9% da inizio anno). In aprile, si è assistito ad una ampia sovraperformance dei Paesi Emergenti che sono saliti del +5,5% in valute locali (+10,3% da inizio anno), spinti soprattutto dai forti rialzi di Russia (+6,6% nel mese, +23,4% da inizio anno), Brasile (+9,1% nel mese, +10,9% da inizio anno) e Cina (+16,6% nel mese, +26,1% da inizio anno).

### Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di aprile, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha perso lo 0,8% (+1,3% da inizio anno). In US, la curva si è spostata al rialzo e si è irripidita di 10bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di un aumento del tasso a due anni di 1bp a 0,57% e del tasso decennale (salito di 11bps a 2,03%). In Europa, la curva si è spostata al rialzo con tassi a 2 anni in crescita di 3bps a -0,22% e tassi a 10 anni in aumento di 19bps a 0,37%. In UK, la curva dei tassi si è spostata al rialzo e si è irripidita di 15bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è cresciuto di 11bps a 0,53% e il tasso a 10 anni ha subito un rialzo di 26bps all'1,83%.

### Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito societario hanno registrato nel mese risultati misti. Sul mercato americano, gli high yield hanno mostrato una performance positiva dell'1,2% (+3,8% da inizio anno) beneficiando in

intende portare avanti il piano di acquisto di Titoli di Stato, come previsto, almeno fino a settembre 2016.

Con riferimento agli Stati Uniti, i dati macro pubblicati nel mese hanno confermato il rallentamento della crescita economica nel primo trimestre, parzialmente legato a fattori contingenti come le condizioni meteo avverse e lo sciopero nei porti della costa ovest. La crescita del GDP in US nei primi tre mesi del 2015 è stata pari al +0,2% (dato qoq preliminare) rispetto al +1,0% atteso, in forte rallentamento dal +2,2% del trimestre precedente. Si è registrata una frenata anche nella ripresa del mercato del lavoro: i nuovi occupati nel mese di marzo sono infatti scesi, per la prima volta da febbraio 2014, sotto le 200.000 unità.

In Cina, è stato annunciato il 19 aprile dalla People's Bank of China un ulteriore taglio dei requisiti di riserva obbligatoria delle banche cinesi dal 19,5% al 18,5%. Tale mossa, accompagnata tra l'altro in aprile da alcune misure a sostegno del mercato immobiliare, conferma ulteriormente che le autorità cinesi sono entrate in una fase espansiva con l'obiettivo di contrastare il deterioramento della crescita economica cinese, che rischia altrimenti di essere più severo del previsto (pubblicati nel mese dati molto deboli a livello di commercio con l'estero, produzione industriale e mercato immobiliare).

**Dopo un primo trimestre molto positivo, i fondi di hedge hanno faticato ad aggiungere valore in aprile, in uno scenario poco favorevole per la presenza di importanti inversioni di tendenza sui mercati. I risultati leggermente negativi del mese sono dipesi principalmente dal contributo a segno meno dei fondi long/short equity, penalizzati dalle rotazioni settoriali e geografiche e dall'incremento della volatilità sui mercati azionari nell'ultima settimana di aprile.**

particolare dal rialzo della componente legata al settore energetico, mentre gli investment grade hanno ceduto lo 0,7% portando la performance al +1,6% da inizio anno. In Europa, gli high yield hanno invece guadagnato lo 0,2%, per una performance pari al +4,9% da inizio anno, mentre i titoli investment grade hanno ceduto lo 0,5% (+0,9% da inizio anno). L'indice globale delle obbligazioni convertibili ha registrato un mese positivo in aprile (+0,8% nel mese, +5,6% da inizio anno), con una significativa sovraperformance delle convertibili asiatiche rispetto a quelle americane ed europee.

### Mercati delle risorse naturali

In aprile, la violenta correzione sul comparto delle risorse energetiche degli ultimi mesi dell'anno ha subito una forte inversione di tendenza. Il WTI è salito infatti del 25,3% (+11,9% da inizio anno) a 59,63 \$ al barile, mentre il Brent ha guadagnato il 21,2% nel mese (+16,5% da inizio anno) a 66,78 \$ al barile. L'oro ha chiuso il mese sostanzialmente invariato (-0,05% da inizio anno) a 1.184,37 \$ l'oncia.

### Mercati delle valute

Il movimento di apprezzamento del dollaro ha subito in aprile un'importante inversione sia nei confronti dei Paesi Sviluppati, con l'euro rafforzatosi del 4,5% in aprile (-7,3% a inizio anno) a 1,12 e lo yen dello 0,2% (-0,2% da inizio anno) a 119,65, che generalmente nei confronti dei Paesi emergenti ed esportatori di materie prime.

## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 4,50% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in fondi Long/Short Equity, diversificando il portafoglio nelle strategie Relative Value, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo investe in un numero di gestori compreso fra 25-35.

## RIEPILOGO MESE

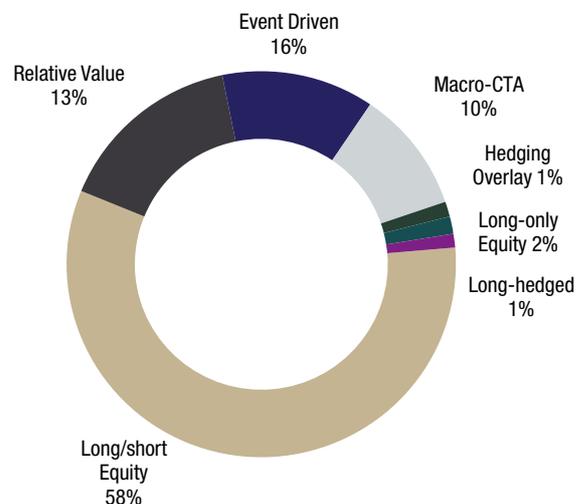
NAV	I aprile 2015	€ 888.123.719
RENDIMENTO MENSILE	I aprile 2015	-0,46%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		3,74%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I dicembre 2001	88,55%
CAPITALE IN GESTIONE	I maggio 2015	€ 322.819.827

## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato in aprile una performance pari a -0,46% in aprile. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 88,55% vs. una performance lorda del 73,99% del JP Morgan GBI in valute locali e del 60% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (-38bps con peso del 58%). Dal punto di vista geografico, HIGF ha guadagnato 7bps dai fondi specializzati sul mercato asiatico, attribuibili alla performance conseguita dal gestore specializzato sui settori ciclici dell'economia, che è riuscito a proteggere il risultato dal forte rimbalzo dei titoli esposti ai mercati emergenti nel book corto. I fondi specializzati sul Giappone hanno contribuito per 7bps grazie ad una ottima selezione dei titoli in un mercato favorevole allo stock picking, nel quale le aziende a media e piccola capitalizzazione hanno finalmente interrotto il trend di sottoperformance degli ultimi mesi. I fondi europei hanno fornito 3bps, dimostrando buone capacità di risk management durante la correzione della seconda metà del mese. Contributo negativo, invece, dai fondi globali, per -10bps, dovuto alle perdite registrate nel corto dal gestore tematico a causa del rimbalzo dei titoli legati ai settori energetico e delle materie prime. I fondi specializzati in US hanno perso 36bps, attribuibili principalmente al contributo negativo del gestore specializzato sul settore TMT, in seguito ad alcuni errori di stock picking nel corso della stagione degli utili. Infine, lo specialista sul mercato africano ha perso 9bps risentendo del forte rimbalzo dei titoli legati ai settori energetico e minerario nel corto. Le strategie **long-hedged** e **long-only equity** hanno apportato 5bps in aprile, attribuibili principalmente al gestore con approccio opportunistico direzionale sui mercati azionari.

## ASSET ALLOCATION



Il secondo peggiore contributo del mese è stato generato dai fondi **macro** (-7bps vs. peso dell'10%). Nel comparto si segnalano il contributo leggermente negativo del gestore focalizzato sui mercati asiatici e del gestore operante con approccio tematico e concentrato, solo in parte compensati dalla performance positiva del trader sulle valute, posizionato correttamente per l'indebolimento del dollaro americano rispetto al CAD, NZD e NOK e, a fine mese, dal trading tattico sull'Euro. All'interno del comparto macro si aggiunge il contributo positivo del nostro hedge su un potenziale forte rialzo della parte lunga della curva dei tassi in USA e in UK.

I fondi **relative value** hanno fornito un contributo positivo di 5 bps in aprile (vs. peso del 13%). All'interno del comparto il miglior risultato è stato fornito dal nostro trader del mercato europeo, che ha registrato una performance positiva in tutte le strategie operate e il profitto è venuto principalmente dai titoli governativi della periferia europea. Contributi leggermente positivi anche da parte del gestore che impiega strategie sulla volatilità e dello specialista delle obbligazioni convertibili, in un mese privo di eventi specifici rilevanti per l'asset class di riferimento.

I fondi **event driven** in aprile hanno generato un contributo positivo di 5bps, con un peso in portafoglio del 16%. Tale performance è attribuibile in prima misura ai due gestori specializzati sul mercato europeo, la cui abilità nel controllo dei rischi ha consentito loro di conseguire un risultato positivo nonostante la correzione dei mercati azionari di riferimento. Contributo leggermente negativo, al contrario, dello specialista operante con approccio attivista sul mercato americano, a causa del ritracciamento di alcune posizioni dopo il sostanziale apprezzamento che avevano registrato negli ultimi mesi.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,84%	3,56%	4,21%
Rendimento ultimi 6 mesi	5,07%	7,16%	3,39%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,69%	12,17%	6,95%
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
2015	<b>FONDO</b>	<b>1,04%</b>	<b>1,89%</b>	<b>1,24%</b>	<b>-0,46%</b>									<b>3,74%</b>
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%									5,25%
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,85%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-1,42%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,53%</b>	<b>-1,00%</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>1,48%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>-0,45%</b>
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%	-0,88%	7,71%
2013	<b>FONDO</b>	<b>2,45%</b>	<b>1,24%</b>	<b>0,84%</b>	<b>1,46%</b>	<b>1,54%</b>	<b>-0,57%</b>	<b>0,77%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>1,74%</b>	<b>1,28%</b>	<b>1,24%</b>	<b>1,31%</b>	<b>13,96%</b>
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%	-2,56%	4,66%	-2,27%	3,55%	3,88%	1,99%	1,98%	26,25%
2012	<b>FONDO</b>	<b>1,57%</b>	<b>1,32%</b>	<b>0,85%</b>	<b>-1,15%</b>	<b>-1,80%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,91%</b>	<b>1,02%</b>	<b>0,76%</b>	<b>0,76%</b>	<b>1,76%</b>	<b>5,84%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,25%</b>	<b>1,22%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,82%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-1,25%</b>	<b>-0,13%</b>	<b>-3,04%</b>	<b>-2,39%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>-1,59%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>-7,36%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,32%</b>	<b>2,35%</b>	<b>0,61%</b>	<b>-3,19%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>1,00%</b>	<b>0,04%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,05%</b>	<b>0,21%</b>	<b>1,80%</b>	<b>4,52%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,62%</b>	<b>1,82%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,87%</b>	<b>3,37%</b>	<b>0,95%</b>	<b>2,96%</b>	<b>2,20%</b>	<b>1,97%</b>	<b>-0,39%</b>	<b>0,65%</b>	<b>1,60%</b>	<b>19,64%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-2,45%</b>	<b>2,04%</b>	<b>-2,44%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,83%</b>	<b>-0,67%</b>	<b>-1,48%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>-5,82%</b>	<b>-4,53%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>-1,05%</b>	<b>-14,49%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,91%</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,55%</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,34%</b>	<b>-2,47%</b>	<b>3,01%</b>	<b>3,09%</b>	<b>-1,20%</b>	<b>0,17%</b>	<b>9,75%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>2,44%</b>	<b>0,56%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,34%</b>	<b>-2,97%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,64%</b>	<b>-0,08%</b>	<b>1,12%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,28%</b>	<b>7,08%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,68%</b>	<b>0,89%</b>	<b>-0,60%</b>	<b>-1,42%</b>	<b>1,03%</b>	<b>2,19%</b>	<b>2,04%</b>	<b>0,82%</b>	<b>1,70%</b>	<b>-2,03%</b>	<b>2,13%</b>	<b>2,07%</b>	<b>9,77%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>2,03%</b>	<b>1,60%</b>	<b>0,32%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>-1,08%</b>	<b>0,80%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>-0,16%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,52%</b>	<b>1,64%</b>	<b>1,57%</b>	<b>7,23%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,19%</b>	<b>2,00%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,54%</b>	<b>2,04%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,33%</b>	<b>9,36%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,88%</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,40%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>-2,01%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-1,33%</b>	<b>-0,46%</b>	<b>0,51%</b>	<b>-0,28%</b>
	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	<b>FONDO</b>												<b>1,30%</b>	<b>1,30%</b>
	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	88,55%	4,94%	
MSCI World in Local Currency	60,00%	14,04%	62,80%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	73,99%	3,08%	-26,12%

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

### Long/short Equity



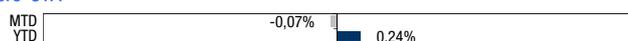
### Event Driven



### Relative Value



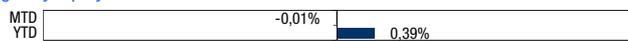
### Macro-CTA



### Long-hedged



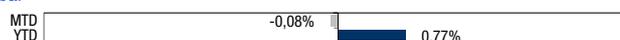
### Long-only Equity



### Hedging Overlay



### Global



### Japan



### Asia



### UK



### Europa



### USA



### Emerging Market



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

Investimento minimo	500.000 Euro
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)
Commissioni di gestione	1,5% su base annua

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 gg (cl. I); 45 gg (cl. II); 65 gg (cl. III); 2009M

## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2,5-3,5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato anche geograficamente.

## RIEPILOGO MESE

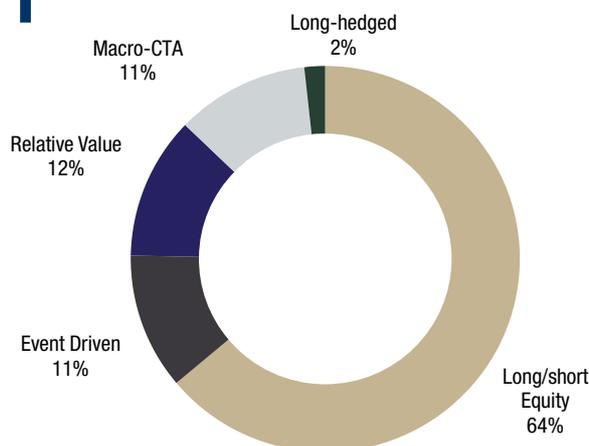
NAV	I aprile 2015	€ 519.896,347
RENDIMENTO MENSILE	I aprile 2015	-0,09%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		2,48%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2009	28,71%
CAPITALE IN GESTIONE	I maggio 2015	€ 56.803.593

## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in aprile una performance pari a -0,09%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a 28,71% al netto delle commissioni.

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+15bps vs. peso del 64%). Dal punto di vista geografico, il risultato più significativo, pari a 13bps, è stato generato dai fondi specializzati su US, tra i quali il fondo multi manager e il gestore operante con approccio interdisciplinare, entrambi molto abili nella gestione dei rischi in un mese caratterizzato da crescente volatilità. A questi si aggiungono i 9bps apportati dalla componente UK, all'interno della quale il gestore specializzato sulle società a piccola capitalizzazione continua a sovraperformare grazie all'efficace selezione dei titoli e al posizionamento conservativo. I fondi specializzati sull'Asia hanno generato 9bps attribuibili alla performance positiva del gestore operante sui settori ciclici dell'economia, molto bravo a contenere il rimbalzo dei titoli nella parte corta durante il rally dei mercati di riferimento innescato dagli stimoli monetari in Cina. Gli specialisti del Giappone hanno apportato 8bps, in un contesto tornato finalmente favorevole alla strategia dopo mesi di sottoperformance di società di piccola e media capitalizzazione. I fondi globali hanno perso 2bps, nonostante il contributo positivo del gestore value contrarian posizionato lungo Europa e Giappone vs. US e mercati emergenti. Il nostro specialista sull'Africa ha perso 9bps a causa del forte rimbalzo di natura tecnica dei titoli legati alle materie prime nel corto, mentre i fondi specializzati sull'Europa hanno generato un contributo negativo di 13bps risentendo della correzione dei mercati azionari di riferimento. Infine, la strategia **long-hedged equity** ha fornito 7bps in aprile,

## ASSET ALLOCATION



attribuibili alla solida performance del gestore che opera con approccio direzionale sui mercati azionari globali.

Le strategie **relative value** hanno contribuito positivamente di 1bp (vs. peso del 12%). Si segnala la performance ampiamente positiva del nostro trader sui mercati del credito in Europa, grazie all'apporto positivo fornito da ogni strategia in portafoglio e in particolare dai titoli governativi della periferia europea, e i contributi leggermente positivi del gestore operante con strategie sulla volatilità e del gestore specializzato sul credito strutturato in US, in un mese privo di eventi specifici rilevanti per l'asset class di riferimento. Il gestore che opera con strategie di arbitraggio su reddito fisso e valute in Asia ha generato invece un contributo leggermente negativo.

I fondi **event driven** nel mese di aprile hanno fornito un contributo di +2bps (vs. peso del 11%). La strategia ha prodotto risultati positivi in Europa, dove il gestore tipicamente più esposto a titoli a media capitalizzazione di mercato e al settore energetico ha beneficiato del contesto di mercato favorevole al proprio universo di investimento, e al contrario negativi in US, dove il gestore attivista ha risentito del movimento ribassista del mercato azionario nella seconda metà di aprile che è andato ad impattare su alcune posizioni in portafoglio dopo il sostanziale apprezzamento degli ultimi mesi.

Le strategie **macro** hanno generato in aprile un contributo negativo pari a -9bps (vs. peso del 11%). Nel corso del mese il gestore operante con approccio opportunistico sul mercato valutario ha ottenuto una performance positiva grazie all'efficace posizionamento corto USD vs AUD, CAD e NOK e dal trading tattico sull'Euro. Contributo invece leggermente negativo da parte del fondo che adotta un approccio tematico e concentrato e del nostro trader.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	4,18%	4,89%	14,87%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,69%	4,39%	7,16%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,99%	6,30%	12,17%

\*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.

Aprile 2015

## FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	<b>FONDO</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,49%</b>	<b>0,84%</b>	<b>-0,09%</b>									<b>2,48%</b>
	HFRI FoF	0,13%	1,71%	0,60%	0,33%									2,79%
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,56%</b>	<b>1,26%</b>	<b>-1,23%</b>	<b>-1,59%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,40%</b>	<b>-0,48%</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,35%</b>	<b>-1,52%</b>	<b>1,07%</b>	<b>0,10%</b>	<b>-0,53%</b>
	HFRI FoF	-0,39%	1,62%	-0,65%	-0,63%	1,18%	0,99%	-0,36%	0,83%	-0,19%	-0,62%	1,22%	0,33%	3,34%
2013	<b>FONDO</b>	<b>1,69%</b>	<b>1,13%</b>	<b>0,81%</b>	<b>0,48%</b>	<b>2,11%</b>	<b>-0,52%</b>	<b>0,72%</b>	<b>0,06%</b>	<b>1,47%</b>	<b>0,93%</b>	<b>1,50%</b>	<b>1,40%</b>	<b>12,40%</b>
	HFRI FoF	2,13%	0,28%	0,89%	0,82%	0,63%	-1,39%	1,01%	-0,71%	1,37%	1,26%	1,06%	1,31%	8,96%
2012	<b>FONDO</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,05%</b>	<b>0,77%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>-1,33%</b>	<b>-0,76%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,68%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,32%</b>	<b>-0,15%</b>	<b>0,83%</b>	<b>3,39%</b>
	HFRI FoF	1,79%	1,51%	0,05%	-0,26%	-1,72%	-0,35%	0,78%	0,75%	0,87%	-0,27%	0,39%	1,19%	4,78%
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,66%</b>	<b>-0,03%</b>	<b>0,46%</b>	<b>-0,87%</b>	<b>-0,84%</b>	<b>0,33%</b>	<b>-2,93%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-0,50%</b>	<b>-1,03%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>-6,17%</b>
	HFRI FoF	0,15%	0,83%	-0,10%	1,22%	-1,08%	-1,30%	0,39%	-2,64%	-2,79%	1,07%	-0,99%	-0,55%	-5,73%
2010	<b>FONDO</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,93%</b>	<b>0,38%</b>	<b>-2,66%</b>	<b>-1,12%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,16%</b>	<b>1,12%</b>	<b>0,75%</b>	<b>0,58%</b>	<b>1,25%</b>	<b>2,93%</b>
	HFRI FoF	-0,37%	0,13%	1,66%	0,90%	-2,60%	-0,89%	0,77%	0,13%	2,35%	1,48%	-0,10%	2,20%	5,69%
2009	<b>FONDO</b>			<b>0,74%</b>	<b>0,88%</b>	<b>2,40%</b>	<b>0,21%</b>	<b>2,10%</b>	<b>2,33%</b>	<b>1,66%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>0,77%</b>	<b>1,19%</b>	<b>12,49%</b>
	HFRI FoF			0,03%	1,05%	3,32%	0,38%	1,54%	1,09%	1,74%	-0,09%	0,80%	0,76%	11,09%

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

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	28,71%	3,67%	
HFRI Fund of Funds Composite	34,24%	3,96%	86,00%
MSCI World in Local Currency	135,08%	12,39%	67,90%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



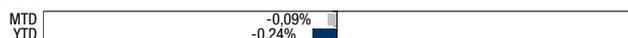
### Event Driven



### Relative Value



### Macro-CTA



### Long-hedged



### Asia



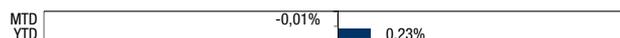
### UK



### Emerging Market



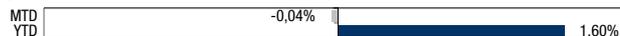
### Global



### Japan



### Europa



### USA



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

Investimento minimo	500.000 Euro
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)
Commissioni di gestione	1,5% su base annua

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

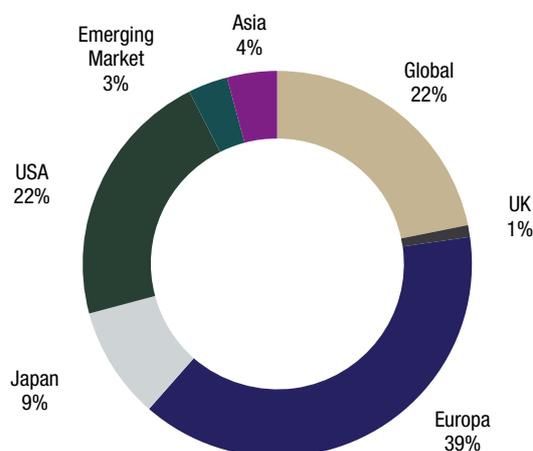
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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	I aprile 2015	€ 875.642,304
RENDIMENTO MENSILE	I aprile 2015	-0,40%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		4,16%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2002	85,45%
CAPITALE IN GESTIONE	I maggio 2015	€ 121.749.717

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di aprile una performance pari a -0,40%, per un risultato da inizio anno pari a +4,16%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +85,45% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) mentre l'indice MSCI World in valute locali nello stesso periodo ha registrato una performance pari a 63,44%.

Il miglior contributo del mese, pari a 16bps, è stato generato dai fondi operanti sul **mercato giapponese**, con un peso in portafoglio del 9%. Gli specialisti in portafoglio, la cui strategia è basata sullo studio approfondito dei fondamentali, hanno beneficiato del contesto favorevole allo stock picking grazie al rinnovato interesse del mercato per le società a piccola e media capitalizzazione dopo un trimestre di sottoperformance rispetto alle aziende a elevata capitalizzazione. A ciò si aggiunge il contributo positivo dei fondi specializzati sul **mercato asiatico**, pari a 8bps, attribuibile alla performance positiva ottenuta dal gestore specializzato sui settori ciclici dell'economia, molto abile a proteggere il risultato nonostante il rally dei titoli esposti alla Cina nel book corto generato dalle politiche espansive della PBoC.

Il secondo miglior contributo mensile, pari a 7bps, è stato generato dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, con un peso del 39%. L'apporto più significativo è venuto dal gestore il cui approccio è caratterizzato da uno studio dei fondamentali molto approfondito ed elevata concentrazione, grazie al significativo rialzo di alcune posizioni lunghe nel settore finanziario europeo e al contributo positivo fornito da

da un titolo nel settore energetico, che nel corso del mese è stato oggetto di acquisizione. Contributo leggermente positivo anche da parte dei due gestori con approccio orientato al trading, che sono riusciti a proteggere la performance positiva accumulata nella prima parte del mese grazie anche all'esposizione netta conservativa al mercato.

I fondi specializzati sul **mercato globale** hanno generato una perdita di 5bps con un peso del 22%. Le performance positive del gestore operante con approccio value e contrarian e del gestore operante con approccio tattico direzionale sui principali mercati azionari è stato infatti compensato dalla performance negativa del gestore con approccio tematico, causata dal violento rimbalzo dei titoli legati al settore energetico e alle materie prime nel corto.

I fondi specializzati sui **mercati emergenti** hanno generato una perdita di 11bps con un peso del 3%. Il nostro specialista sull'Africa ha subito la forte inversione di natura tecnica dei titoli legati alle materie prime ma è riuscito a limitare le perdite riducendo prontamente i rischi in portafoglio.

Il peggior contributo del mese, pari a 36bps, è stato generato dai fondi specializzati sul mercato **americano**, con un peso in portafoglio del 22%. All'interno del comparto il principale apporto negativo è stato prodotto dal gestore specializzato sui titoli del settore TMT, penalizzato da errori di stock picking nel corso della stagione degli utili.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,80%	3,80%	1,52%
Rendimento ultimi 6 mesi	5,07%	7,16%	18,61%
Rendimento ultimi 12 mesi	5,19%	12,17%	14,36%
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 2015

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	<b>FONDO</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,99%</b>	<b>1,75%</b>	<b>-0,40%</b>									<b>4,16%</b>
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%									5,25%
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,48%</b>	<b>1,49%</b>	<b>-2,08%</b>	<b>-2,44%</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,44%</b>	<b>-1,19%</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,47%</b>	<b>-1,02%</b>	<b>1,35%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>-1,62%</b>
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%	-0,88%	7,71%
2013	<b>FONDO</b>	<b>2,97%</b>	<b>1,52%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,89%</b>	<b>2,17%</b>	<b>-1,37%</b>	<b>1,85%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>2,51%</b>	<b>1,84%</b>	<b>1,49%</b>	<b>1,49%</b>	<b>16,84%</b>
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%	-2,56%	4,66%	-2,27%	3,55%	3,88%	1,99%	1,98%	26,25%
2012	<b>FONDO</b>	<b>1,80%</b>	<b>1,83%</b>	<b>1,11%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>-3,29%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>0,25%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,15%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,40%</b>	<b>1,68%</b>	<b>5,33%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,92%</b>	<b>-0,28%</b>	<b>0,53%</b>	<b>-1,19%</b>	<b>-0,81%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>-4,23%</b>	<b>-2,35%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-1,36%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>-8,87%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-0,82%</b>	<b>0,36%</b>	<b>2,93%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-3,50%</b>	<b>-1,71%</b>	<b>0,83%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>1,31%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,03%</b>	<b>2,83%</b>	<b>3,88%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,65%</b>	<b>1,31%</b>	<b>0,16%</b>	<b>1,98%</b>	<b>3,53%</b>	<b>0,40%</b>	<b>2,91%</b>	<b>2,73%</b>	<b>1,76%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>0,46%</b>	<b>1,41%</b>	<b>18,68%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-5,01%</b>	<b>0,62%</b>	<b>-3,32%</b>	<b>1,95%</b>	<b>2,24%</b>	<b>-1,91%</b>	<b>-1,45%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>-6,71%</b>	<b>-2,67%</b>	<b>-0,91%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>-17,36%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,44%</b>	<b>0,34%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,05%</b>	<b>2,01%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-2,35%</b>	<b>2,27%</b>	<b>3,28%</b>	<b>-2,92%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>6,74%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>3,22%</b>	<b>0,21%</b>	<b>2,44%</b>	<b>2,06%</b>	<b>-3,28%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>0,57%</b>	<b>1,38%</b>	<b>0,31%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,59%</b>	<b>11,42%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,17%</b>	<b>1,32%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>0,69%</b>	<b>2,38%</b>	<b>2,43%</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,57%</b>	<b>-1,77%</b>	<b>2,27%</b>	<b>3,05%</b>	<b>12,53%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>3,20%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,23%</b>	<b>-0,85%</b>	<b>-1,09%</b>	<b>1,00%</b>	<b>-1,07%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,40%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,62%</b>	<b>0,81%</b>	<b>7,03%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,54%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,25%</b>	<b>1,38%</b>	<b>0,72%</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,87%</b>	<b>0,26%</b>	<b>2,34%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>1,42%</b>	<b>9,68%</b>
	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	<b>FONDO</b>			<b>0,37%</b>	<b>0,71%</b>	<b>0,86%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,47%</b>	<b>-1,03%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,66%</b>	<b>0,81%</b>
	MSCI W.			3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-22,80%

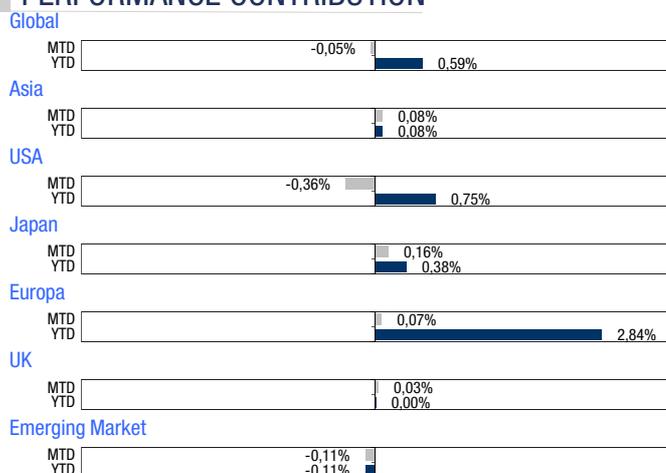
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	85,45%	5,78%	
MSCI World in Local Currency	63,44%	14,15%	64,51%
Eurostoxx in Euro	22,03%	18,24%	61,26%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)	Riscatto	Mensile (Trimestrale la Classe III)
Commissioni di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 gg (cl. I; III); 65 gg (cl. II; 2009M; 2012)

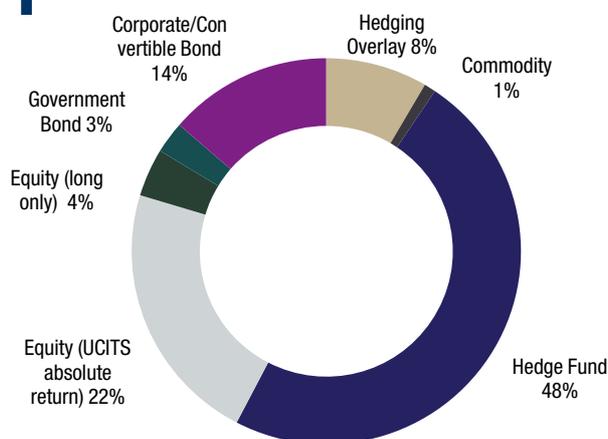
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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

## RIEPILOGO MESE

NAV	I aprile 2015	€ 597.488,945
RENDIMENTO MENSILE	I aprile 2015	0,10%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		3,78%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I giugno 2007	20,14%
CAPITALE IN GESTIONE	I maggio 2015	€ 27.362.474

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di aprile una performance pari a +0,10% (al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World e il JP Morgan Global Bond Index hanno chiuso in valute locali rispettivamente a +0,86% e -0,79%.

Il principale contributo positivo di aprile è venuto dalla **componente azionaria** del portafoglio (+29bps). La porzione long-only, nonostante il mantenimento del sovrappeso sull'Europa, è stata in grado di sovraperformare gli indici azionari globali, traendo vantaggio principalmente dall'allocazione opportunistica al mercato cinese attraverso due fondi specializzati e da un efficace posizionamento settoriale sul mercato europeo, con esposizione soprattutto al settore bancario. Performance positive nel mese anche per la componente azionaria a ritorno assoluto: il gestore che opera sui mercati europei combinando l'analisi dei fondamentali con un trading attivo e un'attenta gestione del rischio è stato favorito nel mese principalmente dal recupero delle proprie posizioni rialziste nel settore energetico; il fondo globale che opera con approccio opportunistico ha invece correttamente aumentato in aprile l'esposizione ai mercati asiatici per sfruttare soprattutto il rally del mercato cinese, guidato dalle mosse espansive della People's Bank of China. Fra i risultati negativi, si segnala quello del nostro gestore specializzato sui mercati africani, penalizzato nel mese dal posizionamento ribassista su titoli legati alle materie prime, saliti in seguito al rimbalzo del prezzo di petrolio, rame e minerali ferrosi.

La **componente obbligazionaria** ha apportato +16bps al risultato

mensile del prodotto. Il miglior contributo è venuto da una corretta allocazione selettiva (diretta e indiretta attraverso il nostro gestore specializzato sul credito in Europa) a titoli governativi dell'Europa Periferica e, in particolare, dalla posizione rialzista su Cipro. In controtendenza rispetto agli altri Paesi Periferici, i bond governativi di Cipro sono, infatti, saliti nel mese, spinti dall'approvazione della nuova legge sui pignoramenti da parte del Parlamento cipriota, elemento ritenuto necessario dalla Troika perché il Paese passi la prossima review dei conti e rientri quindi nel programma di acquisto della BCE. Risultati positivi nel mese anche per i fondi specializzati sul credito strutturato in US e per il gestore che opera sul mercato delle obbligazioni convertibili.

L'allocazione ai **fondi hedge** è stata responsabile del principale contributo negativo per il mese. I fondi di fondi della Casa, dopo un primo trimestre molto positivo, hanno generalmente sofferto lo scenario di aprile caratterizzato da importanti inversioni di tendenza sui mercati. All'interno della componente investita direttamente in fondi hedge, emerge, in particolare, la performance negativa del gestore che opera con approccio fondamentale sul settore TMT, in seguito ad alcuni errori di stock picking nel corso della stagione degli utili.

L'allocazione tattica alle **materie prime** ha riportato un risultato sostanzialmente neutrale, mentre la componente di **hedging overlay** ha apportato nel mese +9bps, favorita dal movimento al rialzo della curva dei tassi in US e UK.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	2,34%	2,13%	1,53%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,04%	4,77%	7,16%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,49%	6,84%	12,17%
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 2015

## FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	<b>FONDO</b>	<b>0,66%</b>	<b>1,61%</b>	<b>1,36%</b>	<b>0,10%</b>									<b>3,78%</b>
	Bench.	0,59%	2,26%	0,33%	0,54%									3,76%
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,97%</b>	<b>-0,66%</b>	<b>-1,23%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,56%</b>	<b>-0,99%</b>	<b>0,20%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>-1,58%</b>	<b>0,79%</b>	<b>-0,54%</b>	<b>-1,66%</b>
	Bench.	-0,41%	1,94%	-0,48%	-0,24%	1,09%	0,67%	-0,42%	1,14%	-0,48%	-0,03%	1,40%	-0,42%	3,79%
2013	<b>FONDO</b>	<b>2,53%</b>	<b>1,00%</b>	<b>0,54%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,83%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>1,58%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>1,88%</b>	<b>1,37%</b>	<b>1,20%</b>	<b>0,90%</b>	<b>13,37%</b>
	Bench.	2,09%	0,60%	1,21%	1,35%	0,50%	-1,69%	1,92%	-0,91%	1,75%	1,79%	0,95%	0,92%	10,92%
2012	<b>FONDO</b>	<b>2,07%</b>	<b>1,78%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-1,24%</b>	<b>-2,27%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,09%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,70%</b>	<b>1,79%</b>	<b>6,41%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,85%</b>	<b>1,13%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>0,62%</b>	<b>-1,22%</b>	<b>-1,11%</b>	<b>-0,58%</b>	<b>-3,02%</b>	<b>-2,17%</b>	<b>0,05%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>0,43%</b>	<b>-7,53%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-0,46%</b>	<b>0,39%</b>	<b>2,75%</b>	<b>0,67%</b>	<b>-3,20%</b>	<b>-1,71%</b>	<b>0,57%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,94%</b>	<b>0,62%</b>	<b>2,41%</b>	<b>2,62%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,71%</b>	<b>2,82%</b>	<b>0,63%</b>	<b>2,93%</b>	<b>2,27%</b>	<b>1,28%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>0,38%</b>	<b>1,99%</b>	<b>16,78%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-1,59%</b>	<b>0,39%</b>	<b>-2,23%</b>	<b>1,36%</b>	<b>1,11%</b>	<b>-2,25%</b>	<b>-0,78%</b>	<b>0,26%</b>	<b>-4,62%</b>	<b>-4,21%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>0,07%</b>	<b>-12,36%</b>
	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	<b>FONDO</b>						<b>0,18%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>-1,53%</b>	<b>1,76%</b>	<b>3,54%</b>	<b>-2,60%</b>	<b>-0,49%</b>	<b>0,47%</b>
	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	20,14%	5,39%	
Benchmark Portfolio	18,13%	6,41%	86,27%
MSCI World in Local Currency	12,73%	15,34%	77,39%

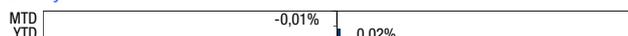
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Hedging Overlay



### Commodity



### 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
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)	Riscatto	Mensile
Commissioni di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	65 giorni

# Allegato – Le classi



Aprile 2015

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	888.123,719	-0,46%	3,74%	88,55%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	888.123,719	-0,46%	3,74%	39,46%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	670.881,153	-0,46%	3,74%	37,02%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	593.302,107	-0,46%	3,74%	18,66%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	606.505,990	-0,41%	3,88%	21,30%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	601.281,792	-0,46%	3,74%	20,26%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	519.896,347	-0,09%	2,48%	28,71%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	526.511,699	-0,09%	2,50%	16,19%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	743.244,489	-0,09%	2,48%	15,17%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012	01/02/2014	IT0004790504	506.838,795	-0,09%	2,48%	1,37%	HIGOP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	875.642,304	-0,40%	4,16%	85,45%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	875.642,304	-0,40%	4,16%	37,59%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	775.701,557	-0,40%	4,16%	37,59%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	633.510,414	-0,40%	4,16%	28,33%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	595.629,665	-0,40%	4,17%	19,13%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	597.488,945	0,10%	3,78%	20,14%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	589.010,348	0,10%	3,79%	18,29%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	591.073,645	0,10%	3,79%	18,21%	HIPOR12 IM

\* La classe III di Hedge Invest Sector Specialist prevede la distribuzione dei profitti su base annuale. Nel mese di febbraio 2014 è stata distribuita la cedola di Euro 71.000 per quota, riferita ai proventi dell'anno 2013