



## Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**  
*Alternative Managers*

Report Aprile 2016

# Fondi Alternativi Multi-Manager

Aprile 2016

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE APRILE 2016	PERFORMANCE YTD 2016	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 dic 2001	-0,39%	-4,45%	79,62%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY</b>	01 mar 2009	-0,25%	-5,33%	23,52%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01 mar 2002	0,06%	-5,81%	75,69%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01 giu 2007	0,09%	-3,52%	14,32%

**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 2015 è stimato.

## COMMENTO MERCATI

Il mese di aprile è stato caratterizzato dall'accelerazione della tendenza positiva del prezzo del petrolio e delle altre risorse naturali, motivata, dal punto di vista dei fondamentali, dalle prospettive di una normalizzazione degli squilibri di domanda vs. offerta degli ultimi trimestri a fronte di una stabilizzazione dei dati macro in Cina, e, dal punto di vista tecnico, dal riposizionamento degli operatori (che hanno in gran parte modificato la loro visione sul comparto da ribassista a neutrale/rialzista) e dal trend ribassista sul dollaro. Tali recuperi dei prezzi delle risorse naturali hanno causato il proseguimento della rotazione settoriale in atto sui mercati azionari, che nel mese hanno ottenuto rendimenti prossimi allo zero, ma con significativa sovraperformance dei settori energetico e materials rispetto a tutti gli altri settori.

Sul fronte macroeconomico, i dati pubblicati in aprile mostrano una crescita molto anemica dell'economia globale, che ha motivato il mantenimento di un approccio estremamente accomodante da parte delle banche centrali negli incontri di politica monetaria tenutisi nel mese. Il 27 aprile la Fed ha mantenuto i tassi di interesse invariati al livello 0,25-0,50%, spostando su giugno l'aspettativa di un eventuale aumento. Nel contempo, la Banca Centrale Europea, nel meeting del 21 aprile, ha deliberato di mantenere invariati i tassi di interesse di riferimento ai livelli decisi nell'incontro di marzo, e di tenerli al livello attuale (o inferiore) per un periodo di tempo prolungato. Con riferimento al QE in atto, ha dato dettagli circa il programma di acquisto di obbligazioni societarie non bancarie, in partenza a giugno. Dalla conferenza stampa, è emersa una chiarissima volontà da parte di Draghi di raggiungere l'obiettivo di inflazione del 2%, difendendo in

modo molto forte l'indipendenza della BCE dalle pressioni degli Stati europei, inclusa la Germania. Draghi ribadisce che, nel caso in cui vi fosse un tightening non desiderato delle condizioni finanziarie in grado di minare le prospettive di crescita di lungo termine, la BCE sarebbe pronta ad agire utilizzando tutte le misure a propria disposizione, inclusi ulteriori tagli dei tassi di interesse.

Infine, nel meeting del 27-28 aprile, la BoJ ha mantenuto invariata l'entità degli stimoli monetari, disattendendo le aspettative degli economisti che avevano previsto misure espansive aggiuntive finalizzate ad arginare il rafforzamento dello yen in atto.

In Cina, i dati macroeconomici hanno mostrato una leggera ripresa dai minimi di inizio anno, segnalando che le misure di politica fiscale e monetaria di natura espansiva deliberate negli scorsi mesi stanno iniziando a dare i frutti desiderati.

In questo contesto, i fondi multimanager hanno ottenuto nel mese un rendimento leggermente negativo, con una dispersione molto forte delle performance dei fondi presenti in portafoglio.

**La stabilizzazione del contesto macroeconomico e il venir meno degli scenari estremi di inizio anno dovrebbe favorire una normalizzazione del contesto di mercato nei prossimi mesi, garantendo buone prospettive di recupero dei gestori alternativi, soprattutto di coloro che operano utilizzando un rigoroso approccio di analisi dei fondamentali aziendali, che torneranno a generare alpha dopo diversi mesi di difficoltà.**

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance all'incirca neutrale (+0,3% e +1% da inizio anno); in Europa l'Eurostoxx ha guadagnato lo 0,7% (ancora -6,2% da inizio anno) e in Giappone, l'indice Nikkei ha perso lo 0,6%, accumulando una perdita del -12,4% da inizio anno. I mercati emergenti hanno interrotto la loro corsa, registrando una performance all'incirca neutrale in valuta locale (-0,2% e +2,2% da inizio anno) e pari a +0,4% in dollari (+5,8% da inizio anno). L'America Latina ha sovraperformato gli altri mercati emergenti, grazie soprattutto alla performance del Brasile (+7,2% nel mese e +22% da inizio anno in valute locali). I mercati dell'Est Europa hanno in media ottenuto il 2%, con sovraperformance della Russia (+4,9% nel mese e +13% da inizio anno). I mercati asiatici hanno perso l'1,3% nel mese e sono negativi all'incirca del medesimo ammontare 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 registrato una perdita dello 0,2% (+3,6% da inizio anno). In US, la curva dei tassi si è spostata parallelamente al rialzo di 6 bps nelle scadenze 2-10 anni, il tasso a due anni è salito a 0,78% e il decennale a 1,83%. In Europa, la curva dei tassi si è irripidita di 12bps nelle scadenze 2-10 anni con tassi a due anni stabili a -0,48% e decennale salito di 12bps allo 0,27%. In UK, la curva dei tassi si è irripidita di 9bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 9bps del tasso a due anni allo 0,53% vs. un aumento di 18bps del tasso decennale all'1,6%. In Giappone la curva dei tassi è negativa.

### Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito hanno realizzato rendimenti molto positivi nel mese: il comparto investment grade ha ottenuto una performance dell'1,4% in US e dello 0,3% in Europa (rispettivamente +5,4% e +2,7% da inizio anno), e il comparto high yield ha realizzato un risultato del 3,9% in US e del 2,1% in Europa (rispettivamente +7,4% e +2,6% da inizio anno).

### Mercati delle risorse naturali

In aprile è proseguito il forte recupero dei prezzi delle risorse naturali: nel comparto energetico il prezzo del petrolio ha guadagnato circa il 20% portandosi a 45,90\$ al barile (WTI). Le risorse a uso industriale hanno visto apprezzamenti nella maggioranza dei casi nell'ordine della doppia cifra, fra i metalli preziosi l'oro ha guadagnato il 4,9% a 1292,99\$ l'oncia e l'argento il 15,6% nel solo mese di aprile. Positivi anche gli andamenti dei prezzi delle risorse agricole.

### Mercati delle valute

In aprile, è proseguito il trend di indebolimento del dollaro rispetto all'euro, allo yen e rispetto alla maggioranza delle valute dei Paesi emergenti e esportatori di risorse naturali. Da segnalare in particolare il rafforzamento dello yen, pari al 5% contro dollaro, e, fra le valute degli emergenti, l'importante rafforzamento del rublo (+11% da inizio anno vs. dollaro) e del real brasiliano (+13% da inizio anno), nel primo caso motivato dalla ripresa del petrolio e, nel secondo caso, a causa dell'avvicinarsi dell'impeachment del Presidente Rousseff.

Aprile 2016

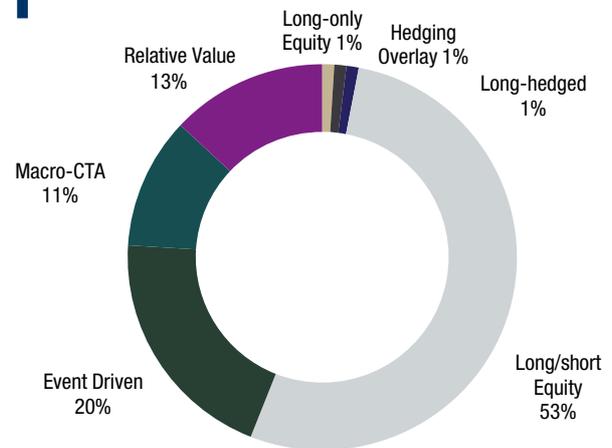
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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

## RIEPILOGO MESE

NAV	I aprile 2016	€ 846.055,513
RENDIMENTO MENSILE	I aprile 2016	-0,39%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-4,45%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I dicembre 2001	79,62%
CAPITALE IN GESTIONE	I aprile 2016	€ 324.078.334

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una perdita di -0,39% in aprile. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +79,62% vs. una performance lorda del +80,12% del JP Morgan GBI e del +49,43% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo del mese è dipeso dalle strategie **macro** (+13bps vs. peso dell'11% circa). Il principale contributo è stato generato dal gestore specializzato sulle risorse naturali, grazie al posizionamento rialzista sul petrolio. Positivo anche l'apporto del gestore specializzato sui mercati asiatici. Il peggiore contributo nel mese è invece venuto dal gestore che opera con approccio concentrato su taluni specifici temi, che ha sofferto dal posizionamento ribassista sui tassi in US e dal rafforzamento dello yen nell'ultima parte del mese.

Peggior contributo dal punto di vista strategico è dipeso dai fondi **long/short equity** (-15bps vs. peso del 53%), in presenza di una dispersione molto forte dei rendimenti. Il migliore apporto è dipeso dal gestore che opera globalmente con approccio value e contrarian, grazie al posizionamento rialzista al settore energetico e a taluni finanziari. Molto buono anche il risultato del nostro gestore che opera sulle società a media capitalizzazione in Europa, grazie al contributo positivo della maggioranza dei titoli presenti nella parte lunga del portafoglio, che hanno riportato risultati superiori alle attese nella stagione degli utili in via di conclusione. Il peggiore contributo fra i long/short è dipeso dai fondi che operano con approccio tematico, a causa soprattutto della parte corta dei rispettivi portafogli, concentrata sui settore minerario e energetico. Negativo anche l'apporto del nostro gestore specializzato sul mercato africano che, a fronte di una visione negativa nel breve termine supportata da dati macro ancora in deterioramento nel continente, ha mantenuto un'esposizione ribassista

in aprile soprattutto sul settore estrattivo. Le **strategie direzionali** hanno nel complesso restituito un contributo neutrale nel mese.

Gli **event driven** hanno detratto 9bps nel mese (vs. peso del 20%). La mancata conclusione di diversi deal di M&A di una certa entità, per ragioni differenti, ha reso particolarmente difficile il contesto di operatività per la strategia. In particolare, tre fra i fondi presenti in portafoglio sono stati penalizzati dal mancato buon fine del deal di fusione fra Allergan e Pfizer, di fatto causato dalla decisione del Tesoro americano di intervenire per scoraggiare i cosiddetti tax inversion deals. Da segnalare in positivo, invece, il contributo del fondo che opera sul mercato europeo combinando strategie long/short con strategie event driven, che nel mese è riuscito a generare valore soprattutto grazie a un corretto posizionamento nella componente long/short e nella parte event driven del portafoglio è riuscito a evitare le situazioni più problematiche.

I **relative value** hanno anch'essi detratto 9bps nel mese (vs. peso del 13%). Il contributo positivo derivante dal gestore che opera con approccio molto hedgiato al comparto del credito strutturato in US è stato compensato dal contributo negativo del nostro gestore specializzato sui mercati del credito in Eurozona, penalizzato dalla parte ribassista del portafoglio focalizzata soprattutto su emittenti del settore finanziario e dal generale allargamento degli spread di m&a nel book event driven.

Da segnalare inoltre +5bps di contributo positivo derivante dall'allocazione diretta a oro (a scopo di copertura) e petrolio (per trarre vantaggio della ripresa del prezzo della commodity, e nel contempo hedgiare il rischio derivante dal posizionamento ribassista sul settore energetico adottato da taluni fondi long/short equity in portafoglio).

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,15%	2,83%	4,17%
Rendimento ultimi 6 mesi	-4,34%	-3,62%	3,34%
Rendimento ultimi 12 mesi	-4,74%	-6,60%	3,52%
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.

Aprile 2016

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	<b>FONDO</b>	<b>-1,99%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>-0,58%</b>	<b>-0,39%</b>									<b>-4,45%</b>
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%									-1,85%
2015	<b>FONDO</b>	<b>1,04%</b>	<b>1,89%</b>	<b>1,24%</b>	<b>-0,46%</b>	<b>1,76%</b>	<b>-1,27%</b>	<b>0,64%</b>	<b>-0,62%</b>	<b>-1,48%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,57%</b>	<b>-0,45%</b>	<b>3,42%</b>
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%	-3,07%	2,43%	-6,84%	-3,72%	7,78%	0,47%	-2,26%	0,15%
2014	<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	79,62%	4,92%	
MSCI World in Local Currency	49,43%	14,06%	62,53%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	80,12%	3,08%	-26,23%

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



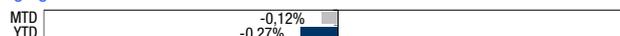
### Long-only Equity



### Hedging Overlay (inc. Commodity)



### Emerging Market



### USA



### Europa



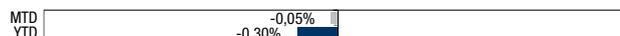
### Asia



### Global



### Japan



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile con preavviso di 35 gg per la cl. I e HI1; 45 gg per la cl. III e IV; 65 gg per la cl. II e HI2
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II, III; 1% per la cl. HI1, HI2 e PF; 0,80% per la cl. IV (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Aprile 2016

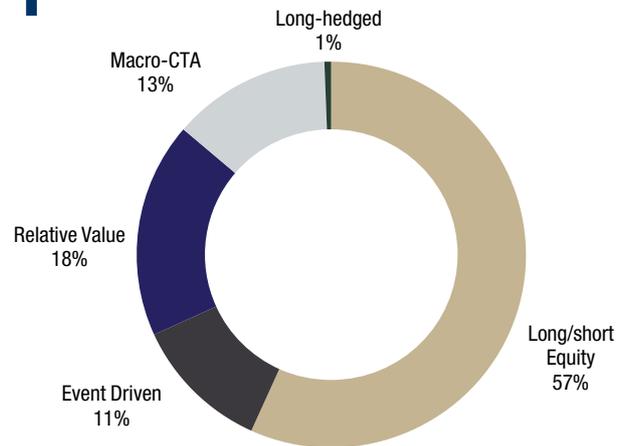
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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 2016	€ 498.929,773
RENDIMENTO MENSILE	I aprile 2016	-0,25%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,33%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2009	23,52%
CAPITALE IN GESTIONE	I aprile 2016	€ 52.645.182

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato una perdita pari a -0,25% in aprile, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +23,52%, al netto delle commissioni.

Il fondo ha ottenuto contributi prossimi alla neutralità da tutti i comparti del portafoglio, in un mese caratterizzato da un'importante dispersione dei risultati nell'industria dei fondi alternativi.

Maggiore apporto positivo è dipeso dai fondi **macro** (+7bps vs. peso dell'13%). Il principale contributo è dipeso dal gestore specializzato sulle risorse naturali, grazie al posizionamento rialzista sul petrolio, assunto a fronte di una visione bullish di medio termine motivata dal venir meno dell'estremo squilibrio domanda / offerta verificatosi negli scorsi 15 mesi. Il peggiore contributo nel mese è invece dipeso dal gestore che opera con approccio concentrato su taluni specifici temi, che ha sofferto dal posizionamento ribassista sui tassi in US e dal rafforzamento dello yen nell'ultima parte del mese.

I **long/short equity** hanno detratto 6bps in aprile (vs. peso del 57%). Si è verificata una forte differenziazione nei ritorni dei fondi presenti in portafoglio. Nuovamente positivo il contributo del fondo che adotta un approccio value e contrarian, che è riuscito a trarre vantaggio dalla ripresa dei settori energetico e finanziario. In aprile è tornato a generare valore il gestore che opera con approccio multidisciplinare sul mercato americano, dopo un trimestre caratterizzato da una importante distruzione di alpha. Buono anche il risultato del nostro gestore che opera sulle società europee a media capitalizzazione, grazie al contributo positivo della maggioranza dei titoli presenti nella parte lunga del portafoglio, che hanno riportato risultati superiori alle

attese nella stagione degli utili in via di conclusione. Sul fronte opposto, il peggiore contributo del mese è dipeso dal nostro gestore specializzato sul mercato africano che, a fronte di una visione negativa nel breve termine supportata da dati macro ancora in deterioramento nel continente, ha mantenuto un'esposizione ribassista in aprile soprattutto sul settore minerario, e quindi ha sofferto dal rimbalzo dei mercati guidato proprio da tale settore. Negativo anche il contributo del gestore che opera con approccio tematico sul mercato europeo, penalizzato dal contributo negativo dei corti nel comparto energetico e estrattivo. Sempre in ambito azionario, le **strategie long/hedged** hanno detratto 2bps, a causa del gestore specializzato sul mercato cinese, entrato nel mese con un'esposizione aggressivamente rialzista. Un contributo negativo pari a -5bps è dipeso dai fondi **event driven** in aprile (vs. peso del 11%). Nel mese la mancata conclusione di diversi deal di M&A di una certa entità, per ragioni differenti, ha reso particolarmente difficile il contesto di operatività per la strategia. In particolare, due fra i fondi presenti in portafoglio sono stati penalizzati dalla rottura del deal di fusione fra Allergan e Pfizer, di fatto causato dalla decisione del Tesoro americano di intervenire per scoraggiare i cosiddetti tax inversion deals.

I **relative value** hanno dato un apporto neutrale nel mese. Il contributo positivo derivante dal gestore che opera con approccio molto hedgiato al comparto del credito strutturato in US è stato compensato dal contributo negativo del nostro gestore specializzato sui mercati del credito in Eurozona, penalizzato dalla parte ribassista del portafoglio focalizzata soprattutto su emittenti del settore finanziario e dal generale allargamento degli spread di M&A nel book event driven.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	2,99%	3,32%	11,60%
Rendimento ultimi 6 mesi	-4,64%	-3,09%	-3,62%
Rendimento ultimi 12 mesi	-4,03%	-5,84%	-6,60%

\*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 2016

## FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	<b>FONDO</b>	<b>-2,41%</b>	<b>-1,51%</b>	<b>-1,27%</b>	<b>-0,25%</b>									<b>-5,33%</b>
	HFRI FoF	-2,44%	-1,19%	0,59%	0,03%									-3,00%
2015	<b>FONDO</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,49%</b>	<b>0,84%</b>	<b>-0,09%</b>	<b>1,86%</b>	<b>-0,79%</b>	<b>1,02%</b>	<b>-0,21%</b>	<b>-1,50%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,05%</b>	<b>3,89%</b>
	HFRI FoF	0,13%	1,69%	0,66%	0,25%	1,00%	-1,04%	0,19%	-2,00%	-1,83%	0,85%	0,30%	-0,39%	-0,25%
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	23,52%	3,82%	
HFRI Fund of Funds Composite	26,35%	4,10%	84,70%
MSCI World in Local Currency	119,56%	12,81%	64,52%

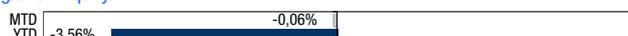
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



### Long/short Equity



### Relative Value



### Macro-CTA



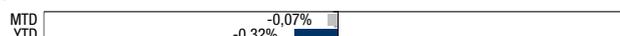
### Long-hedged



### Global



### Japan



### Europa



### USA



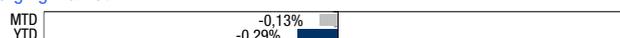
### Asia



### UK



### 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	Investimento aggiuntivo	25.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile con preavviso di 35 gg per la cl. I, II e HI1; 65 gg per la cl. III e HI2
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II e III; 1% per le classi HI1 e HI2 (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Aprile 2016

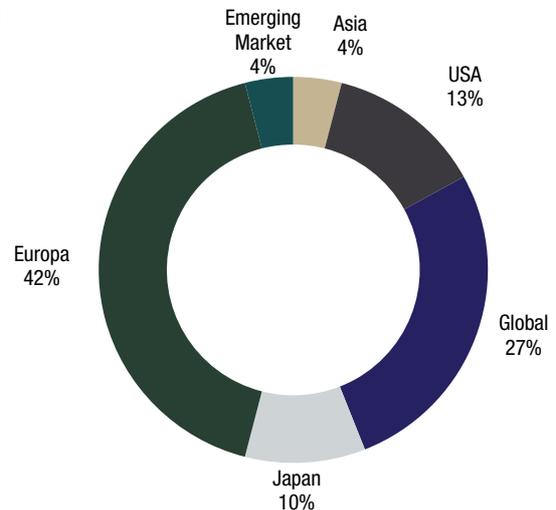
## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4,5-5,5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 5% su base annua, cogliendo le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo investe in hedge con strategie long/short equity focalizzate su specifici settori (ad esempio TMT, finanziari) o particolari segmenti di mercato.

## RIEPILOGO MESE

NAV	I aprile 2016	€ 829.542.994
RENDIMENTO MENSILE	I aprile 2016	0,06%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,81%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2002	75,69%
CAPITALE IN GESTIONE	I aprile 2016	€ 107.482.510

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di aprile una performance pari a +0,06%, per un risultato da inizio anno pari a -5,81%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +75,69% (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 +52,65%.

Il principale contributo positivo del mese è venuto dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, pari a +23bps con un peso del 42%. All'interno del comparto i migliori risultati sono venuti dal nostro fondo europeo, grazie a una selezione dei titoli particolarmente efficace nel corso dell'earnings season, e dal gestore il cui approccio è caratterizzato da uno studio dei fondamentali molto approfondito ed elevata concentrazione, in seguito al recupero di alcuni titoli nel settore bancario europeo. Infine, risultato positivo anche da parte del gestore con approccio orientato al trading, la cui gestione della net exposure è risultata particolarmente efficace.

Il secondo contributo positivo del mese è stato generato dai **fondi globali**, pari a +21bps, con un peso del 27%. Il gestore operante con approccio value e contrarian ha chiuso il mese in forte rialzo grazie all'esposizione lunga ai titoli dei settori energetico e minerario, sostenuti dal continuo recupero del prezzo delle materie prime. Similmente, il gestore specializzato sul trading delle materie prime e in particolare del petrolio ha chiuso il mese con un risultato ampiamente positivo, mentre il gestore operante con approccio tematico ha sofferto l'esposizione ribassista ai titoli legati al ciclo delle commodities, che hanno ampiamente sovraperformato i titoli, di elevata qualità, nel

lungo.

Il terzo contributo del mese è venuto dai fondi specializzati sul **mercato americano**, pari a +19bps, con un peso in portafoglio dell'13%. Il miglior risultato è stato prodotto dal gestore generalista operante con approccio multidisciplinare, la cui strategia in aprile ha fornito una buona generazione di alpha con la progressiva stabilizzazione del mercato americano e grazie all'efficace posizionamento lungo titoli del settore energetico. Contributo positivo anche da parte del gestore multi-manager, mentre il gestore generalista specializzato sui titoli dei settori TMT, energy e real estate ha prodotto un risultato sostanzialmente neutrale.

I fondi specializzati sui **mercati emergenti** hanno fornito un risultato negativo pari a -17bps con un peso del 4%. Il nostro fondo africano ha ottenuto in aprile una performance negativa, risentendo del posizionamento molto cauto in termini di esposizione netta al mercato e del recupero dei titoli legati alle materie prime nella parte corta del portafoglio. A ciò si aggiunge il contributo leggermente negativo, pari a -3bps, dei fondi specializzati sui **mercati asiatici** (peso del 4%): il gestore in portafoglio, specializzato sui settori ciclici dell'economia, ha risentito della sovraperformance dei titoli, di minore qualità, nella parte corta del portafoglio. Infine, i fondi specializzati sul **mercato giapponese** hanno prodotto un contributo negativo pari a -16bps, con un peso del 10%. Gli specialisti in portafoglio hanno ottenuto un risultato leggermente negativo soffrendo il difficile contesto di mercato dovuto al susseguirsi di dati economici deboli e all'incertezza sugli sviluppi della politica monetaria della BoJ.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,06%	3,03%	0,43%
Rendimento ultimi 6 mesi	-5,37%	-3,62%	-8,96%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,26%	-6,60%	-12,89%
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 2016

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	<b>FONDO</b>	<b>-2,83%</b>	<b>-2,23%</b>	<b>-0,91%</b>	<b>0,06%</b>									<b>-5,81%</b>
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%									-1,85%
2015	<b>FONDO</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,99%</b>	<b>1,75%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>2,26%</b>	<b>-1,02%</b>	<b>1,21%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>-1,90%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,69%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>4,76%</b>
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%	-3,07%	2,43%	-6,84%	-3,72%	7,78%	0,47%	-2,26%	0,15%
2014	<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%

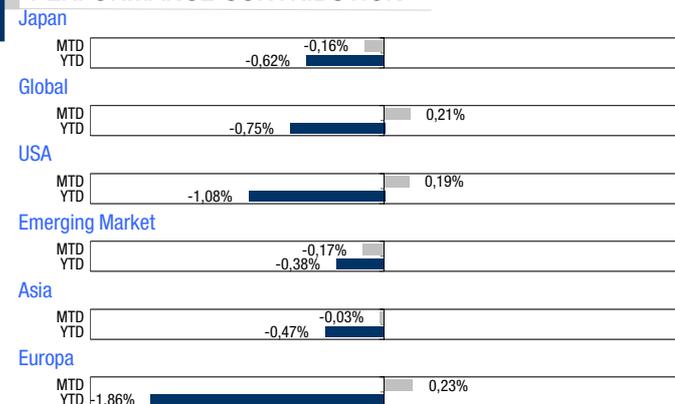
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	75,69%	5,78%	
MSCI World in Local Currency	52,65%	14,16%	64,06%
Eurostoxx in Euro	6,30%	18,22%	61,31%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile con preavviso di 35 gg cl. I, II, HI1; 65 gg cl. II, HI2. Trimestrale con preavviso di 35 gg cl. III e HI3
Commissioni di gestione	1,5% cl. I, II, III; 1% cl. HI1; HI2; HI3 (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Aprile 2016

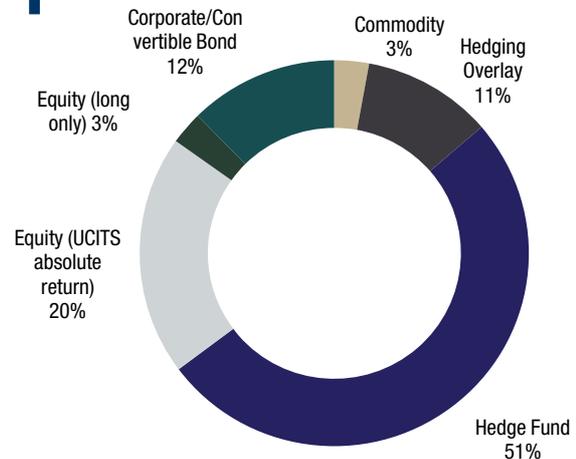
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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 2016	€ 568.561,836
RENDIMENTO MENSILE	I aprile 2016	0,09%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-3,52%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I giugno 2007	14,32%
CAPITALE IN GESTIONE	I aprile 2016	€ 29.879.616

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di aprile una performance pari a +0,09% (al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) per un risultato di -3,52% da inizio anno.

Il principale contributo positivo di aprile è venuto dalla **componente azionaria**, che ha apportato +21bps al risultato mensile del prodotto. All'interno della componente azionaria UCITS a ritorno assoluto, le migliori performance sono state registrate dal gestore che opera con mandato globale e approccio value e contrarian, grazie principalmente al posizionamento rialzista sul settore energetico e su alcuni titoli bancari, e dal nostro stock picker specializzato sulle società a media capitalizzazione in Europa continentale, che ha beneficiato di una efficace attività di selezione dei titoli nell'ambito della stagione degli utili. Tra i risultati negativi, si segnala invece quello del nostro gestore che opera sui mercati africani, penalizzato anche in aprile dall'esposizione ribassista sul settore estrattivo, coerente con una visione bearish nel breve termine supportata da dati macro ancora in deterioramento nel Continente africano.

Buon contributo nel mese anche dall'allocazione alle **materie prime**, grazie al posizionamento rialzista sul petrolio, ottenuto principalmente attraverso un fondo opportunistico specializzato sui mercati delle risorse naturali, che è stato inserito in portafoglio a inizio marzo.

Contributo leggermente positivo nel mese dalla **componente**

**obbligazionaria** (+20bps). La piccola posizione in una obbligazione senior della banca portoghese Novo Banco, che era stata oggetto di una controversa e contestata decisione della Banca Centrale del Portogallo a dicembre 2015, ha mostrato un discreto recupero a fine mese dopo che una corte portoghese ha temporaneamente sospeso la decisione della Banca Centrale di ritrasferire i bond alla vecchia "bad bank" Banco Espírito Santo. Buon contributo nel mese anche dai fondi specializzati sul credito strutturato in US e dalla posizione in un bond emesso da un ente sovranazionale europeo e denominato in lire turche. Il nostro specialista sui mercati del credito in Europa ha faticato invece in aprile a causa del rimbalzo di alcune posizioni corte nel settore finanziario e del generale allargamento degli spread di M&A nel book event driven.

L'allocazione ai **fondi hedge** ha detratto nel mese 42bps. Il principale contributo negativo è venuto dal gestore long/short equity globale operante con approccio tematico, il quale ha sofferto l'esposizione ribassista ai titoli legati al ciclo delle commodities, che nel mese hanno ampiamente sovraperformato i titoli di elevata qualità presenti nel book lungo. Performance negativa anche per i fondi specializzati sul Giappone, penalizzati da un contesto operativo complesso sul mercato di riferimento dovuto al susseguirsi di dati economici deboli e all'incertezza sugli sviluppi della politica monetaria della BoJ.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	1,51%	1,51%	0,58%
Rendimento ultimi 6 mesi	-4,52%	-1,92%	-3,62%
Rendimento ultimi 12 mesi	-4,84%	-3,46%	-6,60%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,28%	-5,70%	-19,04%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,30%	-18,25%	-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 2016

## FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	<b>FONDO</b>	<b>-1,89%</b>	<b>-1,41%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>0,09%</b>									<b>-3,52%</b>
	Bench.	-2,24%	-0,89%	1,63%	0,25%									-1,28%
2015	<b>FONDO</b>	<b>0,66%</b>	<b>1,61%</b>	<b>1,36%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,19%</b>	<b>-1,03%</b>	<b>0,29%</b>	<b>-0,50%</b>	<b>-1,10%</b>	<b>0,83%</b>	<b>0,10%</b>	<b>-1,14%</b>	<b>2,36%</b>
	Bench.	0,59%	2,36%	0,44%	0,42%	0,79%	-1,61%	0,94%	-2,46%	-1,63%	2,48%	0,26%	-0,90%	1,56%
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.	-0,38%	1,90%	-0,47%	-0,25%	1,12%	0,66%	-0,40%	1,16%	-0,45%	-0,01%	1,49%	-0,15%	4,26%
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.	2,05%	0,65%	1,23%	1,30%	0,52%	-1,69%	1,89%	-0,91%	1,71%	1,78%	0,95%	0,90%	10,81%
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.	2,12%	1,78%	0,34%	-0,44%	-2,25%	0,89%	0,98%	0,74%	0,86%	-0,10%	0,81%	1,07%	6,94%
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.	0,54%	1,01%	-0,39%	1,07%	-0,51%	-1,04%	-0,47%	-3,31%	-2,70%	2,52%	-1,13%	0,43%	-4,05%
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.	-0,61%	0,52%	2,45%	0,63%	-3,13%	-1,02%	1,96%	-0,41%	2,50%	1,18%	-0,48%	2,03%	5,60%
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.	-0,69%	-2,03%	1,80%	3,41%	2,58%	0,59%	2,94%	1,74%	1,92%	-0,53%	1,19%	1,27%	14,99%
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.	-2,82%	0,10%	-1,76%	1,90%	0,91%	-2,39%	-1,36%	-0,06%	-6,46%	-8,57%	-2,50%	0,76%	-20,55%
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.						-0,31%	-0,74%	-0,89%	1,83%	1,79%	-1,76%	-0,14%	-0,27%

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/Barclays Global Convertible a partire da gennaio 2016) - 7,5% obbligazioni corporate (Barclays Global High Yield).

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	14,32%	5,23%	
Benchmark Portfolio	14,35%	6,28%	85,51%
MSCI World in Local Currency	5,29%	15,23%	76,30%

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



### Commodity



### Hedging Overlay



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile con preavviso di 50 gg
Commissioni di gestione	1,5% su base annua	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

# Allegato – Le classi

Aprile 2016

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	846.055,513	-0,39%	-4,45%	79,62%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	846.055,513	-0,39%	-4,45%	32,85%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	565.197,527	-0,39%	-4,45%	13,04%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	581.267,660	-0,34%	-4,26%	16,25%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	487.994,826	-0,35%	-2,40%	-2,40%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	487.994,826	-0,35%	-2,40%	-2,40%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	498.929,773	-0,25%	-5,33%	23,52%	DWSDHLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	506.261,615	-0,25%	-5,33%	11,72%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	713.269,858	-0,25%	-5,33%	10,52%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162927	485.546,715	-0,21%	-2,89%	-2,89%	HIGOHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162935	485.546,715	-0,21%	-2,89%	-2,89%	HIGOHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	829.542,994	0,06%	-5,81%	75,69%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	829.542,994	0,06%	-5,81%	30,35%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	734.864,445	0,06%	-5,81%	30,35%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	485.216,801	0,09%	-2,96%	-2,96%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	485.216,801	0,09%	-2,96%	-2,96%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	485.216,801	0,09%	-2,96%	-2,96%	HISSHI3 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	568.561,836	0,09%	-3,52%	14,32%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	560.493,723	0,09%	-3,52%	12,57%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	562.457,127	0,09%	-3,52%	12,49%	HIPOR12 IM

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