



Fondi di Fondi Hedge

Report Febbraio 2014

Fondi di fondi Hedge

Febbraio 2014

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE FEBBRAIO 2014	PERFORMANCE YTD 2014	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	0,85%	1,11%	84,61%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	1,06%	1,40%	65,10%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	1,26%	1,83%	28,57%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	1,49%	1,98%	84,57%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	0,97%	1,48%	19,45%

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 febbraio 2014 è stimato.

COMMENTO MERCATI

I dati macroeconomici pubblicati nel mese di febbraio hanno mostrato una situazione di leggero rallentamento delle economie sviluppate. In US, in particolare, diversi indicatori relativi a gennaio hanno sofferto l'impatto negativo della situazione meteorologica particolarmente avversa che ha colpito il nord America. Con riferimento alla politica monetaria, nel corso della testimonianza semiannuale del neo Governatore della Fed Janet Yellen al Congresso, tenutasi l'11 febbraio, la Yellen ha inteso ribadire che la ripresa del mercato del lavoro è lontana dall'essere completa. Ha indicato esplicitamente che nella definizione dei prossimi passi di politica monetaria sarà importante tenere in considerazione non solo il tasso di disoccupazione, ma anche altri indicatori che consentano di avere un'idea complessiva dello stato di salute del mercato del lavoro. Un messaggio molto simile è emerso anche dalle Minute dell'incontro della Fed del 28-29 gennaio (in occasione del quale la Banca Centrale aveva deciso di proseguire nella riduzione dell'entità del quantitative easing mensile). Dalle Minute sono però emersi anche alcuni punti particolarmente controversi: anzitutto la volontà di modificare le forward guidance della Fed all'approssimarsi del tasso di disoccupazione del 6.5% (anche se non è stato ancora trovato un accordo circa la tipologia di forward guidance da utilizzare) e, in secondo luogo, il parere di alcuni partecipanti al Comitato della Fed che ritengono sarebbe appropriato aumentare i tassi di riferimento relativamente presto.

Anche in Europa i dati macro hanno disatteso le aspettative; la politica monetaria si mantiene fortemente espansiva, e la BCE si dichiara pronta ad agire con interventi di carattere straordinario qualora se ne presentasse la necessità. In UK, il Governatore della Banca Centrale ha rilasciato il 12 febbraio una versione aggiornata delle forward guidance, resasi necessaria all'avvicinarsi del tasso di disoccupazione

del 7%. Carney ha ritenuto di chiarire come si muoverà la politica monetaria una volta toccato tale livello, assicurando sul fatto che non c'è ad oggi un'intenzione da parte della Bank of England di aumentare i tassi di interesse anche se la disoccupazione tornasse sotto il livello del 7%.

I dati macro relativi al Giappone sono stati misti in febbraio. Nel meeting del 18 febbraio la Bank of Japan ha mantenuto invariati l'entità del QE e i tassi di interesse, ribadendo l'obiettivo di inflazione del 2%. È stato però deliberato il raddoppio dell'ammontare e l'estensione della scadenza della Stimulating Bank Lending Facility e del Growth Supporting Funding Facility, programmi a stimolo dell'erogazione del credito per il tramite del sistema bancario.

In Cina, i dati macro hanno mostrato ancora un leggero rallentamento; la politica monetaria è stata espansiva nel mese, consentendo una normalizzazione dei tassi interbancari rispetto ai picchi di dicembre e gennaio.

In questo contesto macro, i mercati finanziari hanno in gran parte recuperato le importanti perdite registrate nel mese di gennaio, ancora una volta presentando agli operatori uno scenario caratterizzato da una significativa inversione di tendenza. I nostri fondi di hedge sono riusciti anche in febbraio a ottenere una performance positiva soddisfacente, facendo seguito ad un mese di gennaio anch'esso positivo, dimostrando la capacità di generare valore con volatilità contenuta e in maniera decorrelata dai mercati sottostanti, che nei due mesi hanno mostrato tendenze pressoché opposte.

ANDAMENTO MERCATI

I mercati azionari dei Paesi Sviluppati hanno registrato in febbraio importanti apprezzamenti: in US, l'indice S&P500 ha guadagnato il 4.3% (riportandosi positivo dello 0.6% da inizio anno), in Europa l'Eurostoxx ha ottenuto il 4.9% (+2.6% da inizio anno), mentre in Giappone il Nikkei ha perso lo 0.5%, proseguendo la tendenza al ribasso del mese di gennaio (-8.9% da inizio anno). I mercati emergenti hanno solamente in parte recuperato la perdita del mese precedente: l'indice MSCI World Emerging Markets in dollari ha guadagnato il 3.2% (-3.6% ytd), e in valute locali ha guadagnato il 2% (-2.6% ytd). I mercati asiatici hanno ottenuto una performance del 3.2% in dollari (-1.9% ytd), sovraperformando i mercati dell'America Latina (+1.6% nel mese e -8.1% ytd) e i mercati dell'Est Europa (+0.9% nel mese e -8.1% ytd).

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di febbraio, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha guadagnato lo 0.4% (+2.1% da inizio anno). In US, la curva si è leggermente irripidita (di 1 bp nelle scadenze 2-10 anni), a seguito di una diminuzione di 1bp del tasso a due anni allo 0.32% a fronte di un decennale stabile al 2.65%. In Europa la curva si è appiattita di 9bps, con tassi a 2 anni saliti di 6bps a 0.13% e tassi a 10 anni diminuiti di 3bps a 1.62%. In UK la curva dei tassi si è irripidita di 1bp nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è stabile a 0.49% e il tasso a 10 anni è salito di 1bp al 2.72%.

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito societario hanno registrato un mese positivo, soprattutto per i titoli high yield che hanno registrato una performance

del 2% in US (+2.7% da inizio anno) e dell'1.6% in Europa (+2.6% da inizio anno). Gli investment grade in US hanno ottenuto l'1% (+2.9% ytd) e in Europa lo 0.6% (+1.9% ytd). Le obbligazioni convertibili hanno registrato in febbraio un risultato positivo del 4% (+4.3% da inizio anno) con una sovraperformance delle convertibili americane (+4.4%) sulle convertibili europee (+2.1%) e giapponesi (+0.5%).

Mercati delle risorse naturali

In febbraio, gran parte delle risorse naturali ha registrato importanti recuperi rispetto al mese scorso. Tutte positive le tendenze dei prezzi dei metalli preziosi e delle materie prime agricole. Fra le risorse energetiche, il petrolio WTI si è apprezzato del 5.2% (a 102.6\$ al barile), il Brent ha guadagnato il 2.5% (portandosi a 109.1\$ al barile), mentre il gas naturale ha subito una correzione del 6.8% riducendo a +9% il guadagno da inizio anno. Le risorse ad uso industriale si sono apprezzate nel mese, pur non riuscendo però, in gran parte, a recuperare interamente la perdita di gennaio.

Mercati delle valute

In febbraio si è verificato un importante indebolimento del dollaro sia rispetto all'euro (-2.2% a 1.38) sia rispetto alle valute dei Paesi emergenti / produttori di commodity. Queste ultime, ad eccezione del rublo russo e dello yuan cinese (che ha registrato un indebolimento dell'1.4%), hanno invertito la violenta tendenza al ribasso del mese di gennaio. Lo yen si è mantenuto all'incirca stabile rispetto al dollaro (102.07 a fine mese) e si è indebolito del 2.1% vs. l'euro (140.94 a fine mese).

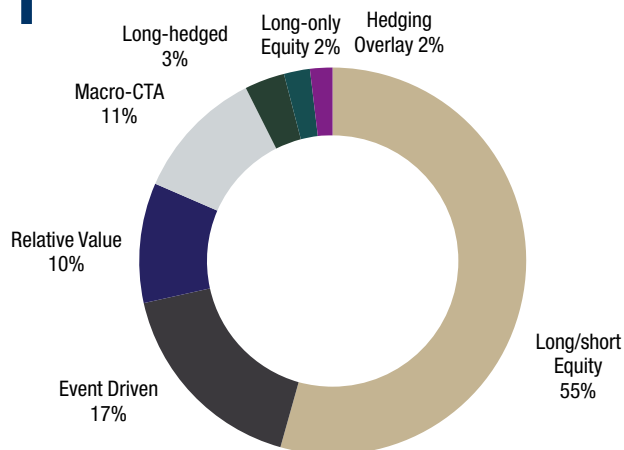
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 25-30.

RIEPILOGO MESE

NAV febbraio 2014	€ 869.581,540
RENDIMENTO MENSILE febbraio 2014	0,85%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,11%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	84,61%
CAPITALE IN GESTIONE marzo 2014	€ 218.577.144

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a 0,85%. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +84,61% vs. una performance lorda del 61,51% del JP Morgan GBI in valute locali e del 41,96% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance è dipeso dai fondi **long/short equity** che con un peso di circa il 54% hanno generato 55bps nel mese di febbraio (in linea con il proprio peso).

Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è venuto dai gestori americani e in particolare dallo stock picker nel settore TMT che ha generato una ottima performance nonostante la perdita consistente generata dal portafoglio corto. Bene anche il risultato di un fondo americano specializzato sul settore industriale e finanziario. Positivo anche il contributo generato dai gestori europei dove si distingue per il secondo mese consecutivo il nostro manager focalizzato su aziende di media capitalizzazione, grazie alla combinazione di una buona selezione dei titoli e di un buon timing del mercato azionario. Nel mese di febbraio hanno invece sofferto i gestori globali presenti in HIGF a causa di una bias corta verso i titoli dei mercati emergenti che si sono apprezzati nel mese dopo la forte discesa sperimentata a gennaio.

Secondo contributo positivo è venuto dalla strategia **event driven** che

ha contribuito in maniera doppia rispetto al peso in portafoglio (+39bps con un peso del 17%); in questa categoria ottimo contributo sia dai fondi europei che dai fondi americani. In particolare, da segnalare la nuova aggiunta in portafoglio che ha generato 11bps grazie al verificarsi di specifici eventi che hanno coinvolto alcune delle principali posizioni in portafoglio.

Contributo positivo in febbraio è venuto anche dalla strategia **relative value** che con un peso del 10% ha contribuito con 12bps al risultato. In tale categoria è da segnalare il contributo positivo di tutti i fondi specializzati su credito sia in Europa che in USA. Bene anche il fondo specializzato su obbligazioni convertibili. Da evidenziare la performance del nostro trader sui mercati del credito europei, che nel mese ha guadagnato soprattutto dalle posizioni nel settore finanziario e, in misura minore, da posizioni lunghe e corte sui governativi di alcuni Paesi dell'Europa periferica.

Contributo negativo per il secondo mese consecutivo dalla strategia **macro** che ha detratto 13bps. L'esposizione macro ha principalmente sofferto da continuo calo della volatilità e da sottoperformance del mercato azionario giapponese rispetto agli altri mercati.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	5,13%	2,90%	3,99%
Rendimento ultimi 6 mesi	6,86%	12,52%	2,70%
Rendimento ultimi 12 mesi	11,09%	19,08%	1,59%
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
2014	FONDO	0,26%	0,85%											1,11%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%											0,58%
2013	FONDO	2,45%	1,24%	0,84%	1,46%	1,54%	-0,57%	0,77%	-0,12%	1,74%	1,28%	1,24%	1,31%	13,96%
	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	FONDO	1,57%	1,32%	0,85%	-1,15%	-1,80%	-0,26%	0,02%	0,91%	1,02%	0,76%	0,76%	1,76%	5,84%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%	1,26%	1,76%	1,93%	-0,55%	1,26%	1,78%	13,07%
2011	FONDO	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%	-2,39%	-0,02%	-1,59%	-0,30%	-7,36%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	FONDO	0,28%	0,32%	2,35%	0,61%	-3,19%	-1,44%	1,00%	0,04%	1,52%	1,05%	0,21%	1,80%	4,52%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,62%	1,82%	0,51%	0,87%	3,37%	0,95%	2,96%	2,20%	1,97%	-0,39%	0,65%	1,60%	19,64%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-2,45%	2,04%	-2,44%	1,52%	1,83%	-0,67%	-1,48%	-1,44%	-5,82%	-4,53%	-0,74%	-1,05%	-14,49%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	0,77%	0,91%	1,38%	1,52%	1,55%	0,41%	0,34%	-2,47%	3,01%	3,09%	-1,20%	0,17%	9,75%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	2,44%	0,56%	1,43%	1,34%	-2,97%	-0,31%	0,08%	0,64%	-0,08%	1,12%	1,43%	1,28%	7,08%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	0,68%	0,89%	-0,60%	-1,42%	1,03%	2,19%	2,04%	0,82%	1,70%	-2,03%	2,13%	2,07%	9,77%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	2,03%	1,60%	0,32%	-0,63%	-1,08%	0,80%	-0,73%	-0,16%	1,19%	0,52%	1,64%	1,57%	7,23%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,52%	0,34%	0,42%	0,19%	2,00%	0,17%	0,46%	0,90%	0,54%	2,04%	0,10%	1,33%	9,36%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO	0,59%	0,32%	0,88%	0,91%	0,40%	-0,73%	-2,01%	0,45%	0,22%	-1,33%	-0,46%	0,51%	-0,28%
	MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001	FONDO												1,30%	1,30%
	MSCI W.												1,03%	1,03%

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	84,61%	5,05%	
MSCI World in Local Currency	41,96%	14,55%	63,77%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	61,51%	3,09%	-28,25%

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



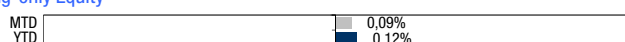
Macro-CTA



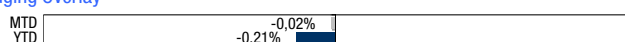
Long-hedged



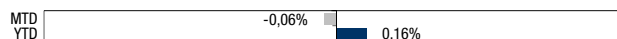
Long-only Equity



Hedging Overlay



Global



Europa



USA



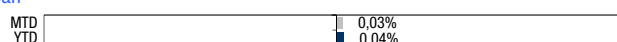
UK



Asia



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
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 gg (cl. I); 45 gg (cl. III; IV); 65 gg (cl. II; 2009M)
Trattamento fiscale	20%

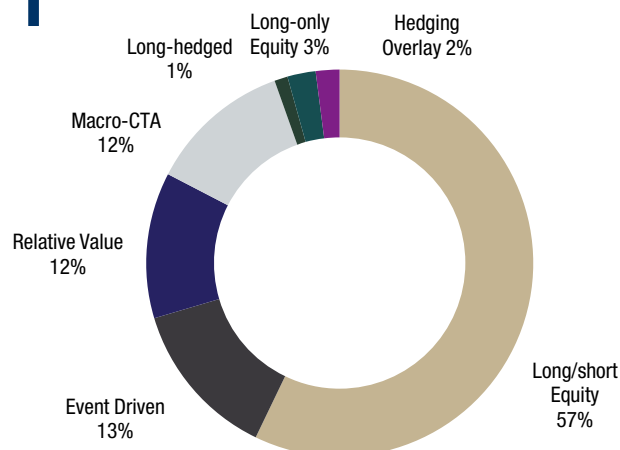
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.

RIEPILOGO MESE

NAV febbraio 2014	€ 785.675,079
RENDIMENTO MENSILE febbraio 2014	1,06%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,40%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	65,10%
CAPITALE IN GESTIONE marzo 2014	€ 141.278.510

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a 1,06% in febbraio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 65,10% vs. una performance lorda del 61,51% del JP Morgan GBI in valute locali e del 41,96% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance è dipeso dai fondi **long/short equity** (+104bps vs. peso del 57%), che hanno nel complesso sovraperformato il proprio peso in portafoglio. Dal punto di vista geografico, i fondi europei hanno contribuito per 59bps, soprattutto grazie al gestore che combina l'approccio tematico all'analisi dei fondamentali, al trader opportunistico sul mercato europeo e al nostro stock picker sulle mid caps, che nel mese ha guadagnato in particolare da alcune posizioni lunghe e ha ridotto con ottimo timing le coperture. I fondi americani hanno contribuito per 28bps al risultato di febbraio; il migliore contributo è dipeso dallo stock picker nel settore TMT il cui portafoglio lungo è riuscito anche questo mese a sovraperformare l'indice Nasdaq nel rialzo. In febbraio le strategie **long hedged** e **long only** hanno generato 12bps vs. un peso del 4%, grazie al contributo positivo dell'esposizione opportunista rialzista al mercato europeo e al mercato cinese, ottenuta grazie a due fondi direzionali con approccio absolute return e strategia di stock picking basata sull'analisi dei fondamentali.

Gli **event driven** hanno generato un contributo superiore al proprio

peso in portafoglio (+23bps vs. peso del 13%), soprattutto grazie al gestore che opera sia sui mercati azionari sia sui mercati del credito / distressed che nel mese ha ottenuto un apporto positivo da entrambe le parti del portafoglio. In generale, lo scenario è stato favorevole per la strategia, grazie ad una buona propensione del management delle società a iniziare/proseguire operazioni di finanza straordinaria, sia in US sia in Europa.

Contributo positivo, e pressoché in linea con il peso in portafoglio, dai fondi **relative value** (+15bps vs peso del 12%) fra i quali da segnalare il buon risultato del fondo che opera sul mercato delle obbligazioni convertibili e del nostro trader sui mercati del credito europei, che nel mese ha guadagnato soprattutto dalle posizioni nel portafoglio finanziario e, in misura minore, da posizioni lunghe e corte sui governativi di alcuni Paesi dell'Europa periferica. Positivo anche il contributo del fondo specializzato su CMBS in US.

I fondi **macro** hanno causato un contributo negativo pari a 13 bps vs. peso del 12%. Difficile anche in febbraio il contesto di operatività per i fondi con strategia top-down. Il migliore risultato è dipeso dal gestore che opera con specializzazione sui mercati asiatici, che ha compensato con i profitti derivanti dal portafoglio azionario e dal portafoglio reddito fisso le perdite generate sulle valute. Il peggiore risultato è invece stato generato dal fondo specializzato esclusivamente sulle valute, che nel mese ha sofferto soprattutto a causa dell'esposizione ribassista sulle currency europee e su talune valute dei Paesi esportatori di risorse naturali.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,18%	2,90%	3,99%
Rendimento ultimi 6 mesi	6,23%	12,52%	2,70%
Rendimento ultimi 12 mesi	10,56%	19,08%	1,59%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	5,04%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,73%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-10,35%	-40,77%	5,04%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,34%	1,06%											1,40%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%											0,58%
2013	FONDO	2,24%	1,16%	0,74%	1,14%	1,93%	-0,49%	0,68%	0,02%	1,24%	1,07%	1,26%	1,11%	12,77%
	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	FONDO	1,21%	1,45%	0,79%	-0,89%	-1,82%	-0,35%	0,34%	0,64%	0,87%	0,40%	0,34%	1,36%	4,37%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%	1,26%	1,76%	1,93%	-0,55%	1,26%	1,78%	13,07%
2011	FONDO	0,55%	1,09%	0,06%	0,71%	-1,08%	-1,32%	-0,36%	-3,43%	-2,39%	-0,28%	-1,34%	-0,25%	-7,86%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	FONDO	0,39%	0,15%	1,89%	0,47%	-2,52%	-1,19%	0,79%	0,40%	1,38%	1,04%	0,10%	1,42%	4,33%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,60%	1,79%	0,65%	0,81%	2,92%	0,85%	2,64%	2,56%	1,70%	-0,34%	0,53%	1,42%	18,49%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-0,81%	1,33%	-1,82%	0,53%	1,60%	-0,40%	-1,81%	-0,67%	-7,20%	-4,52%	-1,41%	-0,77%	-15,13%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	1,28%	0,23%	0,73%	0,97%	1,43%	0,19%	0,04%	-1,33%	1,85%	2,47%	-0,73%	0,40%	7,75%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	2,58%	0,73%	1,43%	1,36%	-2,36%	0,16%	0,07%	0,25%	0,52%	0,39%	0,95%	0,82%	7,03%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	0,64%	0,72%	-0,28%	-1,91%	-0,47%	1,51%	1,84%	0,73%	1,66%	-2,04%	1,37%	1,29%	5,07%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	1,32%	1,39%	0,58%	-0,93%	-1,37%	0,29%	-0,70%	-0,29%	0,43%	0,59%	1,58%	1,22%	4,12%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,83%	0,67%	0,11%	0,80%	2,09%	0,15%	-0,45%	0,62%	1,02%	1,60%	0,38%	1,53%	9,73%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO	0,39%	0,13%	0,71%	0,40%	0,29%	-0,71%	-1,34%	0,65%	0,08%	0,02%	1,21%	0,82%	2,67%
	MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001	FONDO												0,68%	0,68%
	MSCI W.												1,03%	1,03%

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

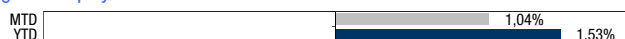
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	65,10%	4,67%	
MSCI World in Local Currency	41,96%	14,55%	63,82%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	61,51%	3,09%	-25,78%

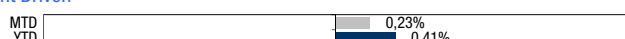
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

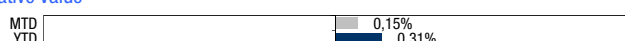
Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



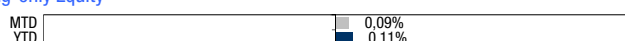
Macro-CTA



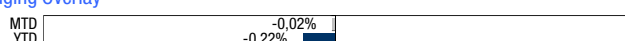
Long-hedged



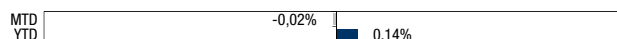
Long-only Equity



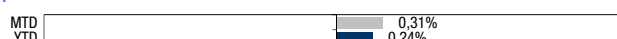
Hedging Overlay



Global



USA



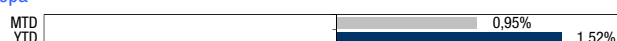
Asia



UK



Europa



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
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 gg (cl. I; IV); 65 gg (cl. III; 2009M; 2012)
Trattamento fiscale	20%

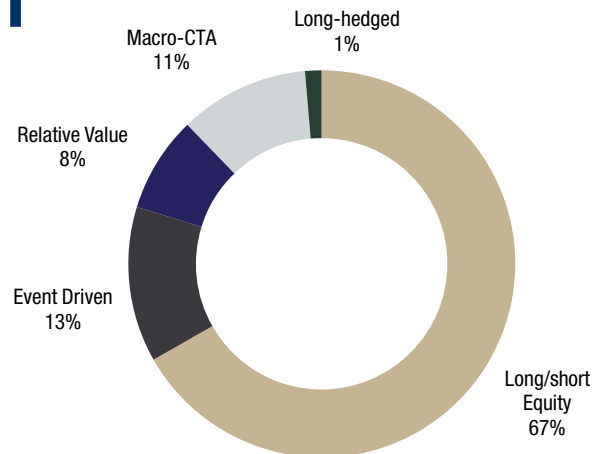
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 febbraio 2014	€ 519.360,274
RENDIMENTO MENSILE febbraio 2014	1,26%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,83%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	28,57%
CAPITALE IN GESTIONE marzo 2014	€ 71.143.291

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in febbraio una performance pari a 1,26%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a 28,57%, al netto delle commissioni.

Principale contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **long/short equity** (144bps vs. peso 67%). In particolare, dal punto di vista geografico, il migliore contributo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato europeo (+57bps) fra i quali da segnalare l'ottimo rendimento del fondo che combina l'approccio tematico con l'analisi dei fondamentali e la performance del nostro stock picker, che sia in gennaio sia in febbraio ha rappresentato uno dei migliori contributi al risultato di Hedge Invest Global Opportunity. Molto significativo anche il contributo dei fondi specializzati sul mercato americano (+43bps), fra i quali emerge la performance di uno dei fondi decorrelati inserito in portafoglio nell'ultimo trimestre. Il migliore contributo del mese è dipeso da uno dei fondi globali, che adotta una strategia di stock picking nei settori TMT e consumi. Unico contributo negativo del mese è dipeso da uno dei fondi globali a causa della scommessa tematica ribassista sui Paesi emergenti. La strategia **long/hedged** ha contribuito per 9bps (vs. peso 1%), grazie al risultato registrato dal gestore con approccio direzionale ai mercati, che nel mese ha beneficiato della propria esposizione rialzista soprattutto sui mercati sviluppati ex Japan.

La strategia **event driven** ha contribuito in misura superiore al proprio

peso in portafoglio, generando +33bps vs. peso del 13%. Il mese è stato molto positivo per tutti i fondi presenti in portafoglio: entrambi i fondi specializzati sul mercato europeo hanno ottenuto una buona performance, uno dei quali combinando il contributo delle strategie azionarie con quello delle posizioni in credito e distressed, e l'altro grazie in particolare al verificarsi di un catalyst atteso su una delle principali posizioni in portafoglio. Molto positivo anche il contributo del fondo US che opera con approccio attivista.

I fondi **relative value** hanno generato 4bps (vs. peso 8%). Il principale contributo del mese è dipeso dal nostro gestore long/short credito grazie soprattutto al risultato positivo derivante dalla componente investita in titoli finanziari e, in misura minore, dalle posizioni lunghe e corte in governativi di Paesi periferici europei.

I fondi **macro** hanno detratto nel mese 27bps (vs. peso 11%). Difficile anche in febbraio il contesto di operatività per i fondi con strategia top-down. Il peggiore risultato è stato generato da uno dei fondi che opera su tutte le asset class, che nel mese ha sofferto per il contributo negativo derivante dalla posizione rialzista sull'azionario giapponese, dall'esposizione ribassista sullo yen e rialzista sul dollaro e dall'esposizione ribassista sulle curve dei tassi dei principali Paesi sviluppati. Negativo anche il contributo del gestore che opera esclusivamente sulle valute, che nel mese ha sofferto soprattutto a causa dell'esposizione ribassista sulle valute europee e su talune valute dei Paesi esportatori di commodity.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	5,15%	5,02%	15,84%
Rendimento ultimi 6 mesi	7,34%	6,22%	12,52%
Rendimento ultimi 12 mesi	11,30%	7,53%	19,08%

*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 HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,56%	1,26%											1,83%
	HFRI FoF	-0,45%	1,75%											1,29%
2013	FONDO	1,69%	1,13%	0,81%	0,48%	2,11%	-0,52%	0,72%	0,06%	1,47%	0,93%	1,50%	1,40%	12,40%
	HFRI FoF	2,13%	0,28%	0,89%	0,82%	0,63%	-1,39%	1,01%	-0,71%	1,37%	1,26%	1,06%	1,09%	8,72%
2012	FONDO	1,02%	1,05%	0,77%	-0,35%	-1,33%	-0,76%	0,64%	0,68%	0,65%	0,32%	-0,15%	0,83%	3,39%
	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	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,33%	-2,93%	-1,67%	-0,50%	-1,03%	-0,27%	-6,17%
	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	FONDO	0,17%	0,22%	1,93%	0,38%	-2,66%	-1,12%	0,19%	0,16%	1,12%	0,75%	0,58%	1,25%	2,93%
	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	FONDO			0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	12,49%
	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.

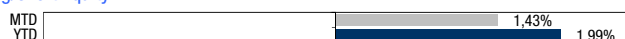
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	28,57%	3,74%	
HFRI Fund of Funds Composite	27,73%	4,22%	86,82%
MSCI World in Local Currency	108,58%	13,42%	71,28%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

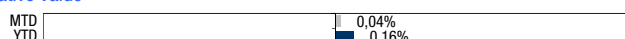
Long/short Equity



Event Driven



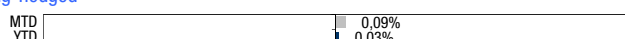
Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



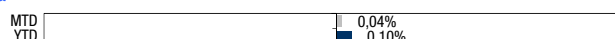
Global



USA



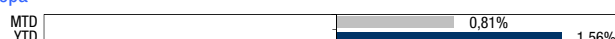
Asia



UK



Europa



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
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 gg (cl. I; II); 65 gg (cl. III; 2012)
Trattamento fiscale	20%

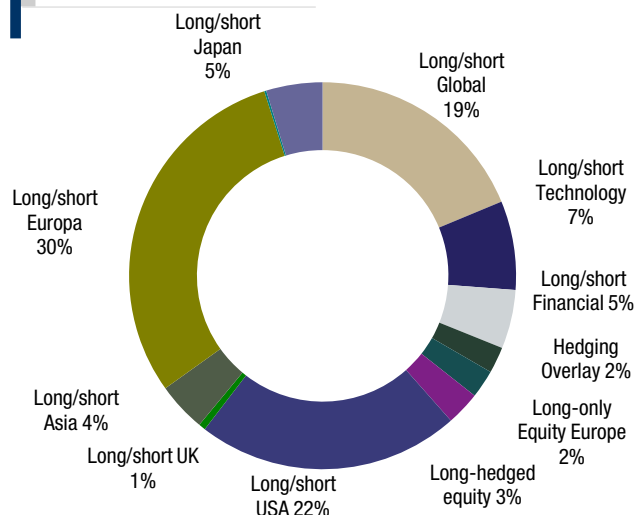
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 febbraio 2014	€ 871.379,310
RENDIMENTO MENSILE febbraio 2014	1,49%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,98%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	84,57%
CAPITALE IN GESTIONE marzo 2014	€ 131.551.824

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di febbraio 2014 una performance pari a +1,49%, per un risultato da inizio anno pari a +1,98%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +84,55% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una performance pari a 45,01%.

Il miglior contributo mensile, pari a +71bps, è stato generato dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, con un peso del 31%. Il migliore risultato è venuto dal gestore il cui approccio è caratterizzato da una gestione attiva del portafoglio, grazie ad un'efficace selezione dei titoli in aree del mercato legate alla ripresa economica europea, in particolare nei settori finanziari, costruzioni e consumi ciclici. Un buon contributo è giunto anche dal gestore il cui approccio concentrato poggia su uno studio dei fondamentali molto approfondito, il cui portafoglio ha beneficiato di notizie specifiche positive riguardanti una posizione nel settore finanziario. Il gestore operante con esposizione neutrale al mercato è stato penalizzato, al contrario, dall'esposizione ribassista ai settori telecom e utilities.

Contributo a pari merito con i fondi europei, pari a +71bps, è stato generato dai fondi operanti sul **mercato americano**, con un peso del 30%. In febbraio tutti i fondi del comparto hanno prodotto un risultato positivo. Tra questi, gli apporti più significativi sono venuti da due

gestori generalisti, uno dei quali opera con elevata attenzione al controllo del rischio e della volatilità, l'altro con maggiore direzionalità. Risultati ampiamente positivi anche da parte del gestore specializzato sul settore TMT e del generalista focalizzato sui titoli legati all'economia domestica.

Il terzo miglior contributo mensile, pari a +27bps, è stato generato dai fondi operanti sul **mercato globale**, con un peso del 24%. I migliori risultati sono venuti dal gestore generalista molto abile nei settori media e nuove tecnologie e dal fondo specializzato sui titoli del settore finanziario, mentre il gestore operante con approccio value e contrarian, dopo l'ottimo contributo fornito a gennaio, ha chiuso il mese in perdita risentendo del rimbalzo dei titoli esposti ai mercati emergenti.

Il quarto risultato mensile, pari a +8bps, è stato generato dai fondi operanti sul **mercato asiatico**, con un peso del 5%. A tale risultato hanno contribuito sia il gestore specializzato sui settori ciclici dell'economia che il gestore specializzato sul mercato cinese, agevolati nel corso del mese dal recupero dei mercati di riferimento dopo la violenta correzione registrata in gennaio. Il gestore attivo sul **mercato giapponese** ha fornito un contributo leggermente positivo dimostrandosi, ancora una volta, molto abile a proteggere il capitale durante le fasi di ribasso del mercato giapponese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	5,24%	3,15%	0,48%
Rendimento ultimi 6 mesi	9,66%	12,52%	16,54%
Rendimento ultimi 12 mesi	14,00%	19,08%	21,06%
Analisi performance nei bear market			
Marzo 2002 - Marzo 2003	1,34%	-27,57%	-41,11%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-6,72%	-19,04%	-27,27%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,28%	-40,77%	-42,32%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,48%	1,49%											1,98%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%											0,58%
2013	FONDO	2,97%	1,52%	0,69%	0,89%	2,17%	-1,37%	1,85%	-0,29%	2,51%	1,84%	1,49%	1,49%	16,86%
	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	FONDO	1,80%	1,83%	1,11%	-1,01%	-3,29%	-0,43%	0,25%	1,25%	1,15%	0,59%	0,40%	1,68%	5,33%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%	1,26%	1,76%	1,93%	-0,55%	1,26%	1,78%	13,07%
2011	FONDO	0,36%	0,92%	-0,28%	0,53%	-1,19%	-0,81%	-0,74%	-4,23%	-2,35%	0,25%	-1,36%	-0,24%	-8,87%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	FONDO	-0,82%	0,36%	2,93%	0,49%	-3,50%	-1,71%	0,83%	-0,68%	1,31%	0,92%	1,03%	2,83%	3,88%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,65%	1,31%	0,16%	1,98%	3,53%	0,40%	2,91%	2,73%	1,76%	-0,95%	0,46%	1,41%	18,68%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-5,01%	0,62%	-3,32%	1,95%	2,24%	-1,91%	-1,45%	-0,35%	-6,71%	-2,67%	-0,91%	-1,01%	-17,36%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	1,44%	0,34%	1,20%	1,05%	2,01%	0,33%	0,50%	-2,35%	2,27%	3,28%	-2,92%	-0,43%	6,74%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	3,22%	0,21%	2,44%	2,06%	-3,28%	-0,33%	0,57%	1,38%	0,31%	1,53%	1,33%	1,59%	11,42%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	1,17%	1,32%	-0,33%	-1,56%	0,69%	2,38%	2,43%	0,78%	1,57%	-1,77%	2,27%	3,05%	12,53%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	3,20%	1,45%	0,23%	-0,85%	-1,09%	1,00%	-1,07%	0,10%	1,40%	0,10%	1,62%	0,81%	7,03%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,54%	-0,07%	0,06%	0,25%	1,38%	0,72%	1,02%	1,87%	0,26%	2,34%	-0,47%	1,42%	9,68%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO			0,37%	0,71%	0,86%	-0,26%	-1,01%	0,00%	0,47%	-1,03%	0,05%	0,66%	0,81%
	MSCI W.			3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-22,80%

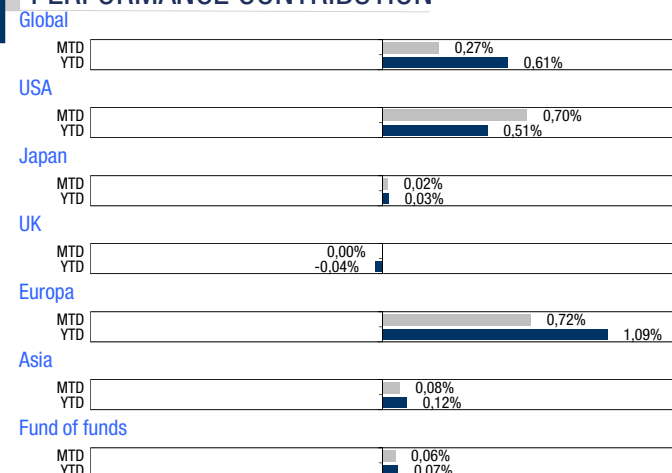
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	84,57%	5,88%	
MSCI World in Local Currency	45,01%	14,68%	65,98%
Eurostoxx in Euro	5,88%	18,76%	61,70%

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
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile (Trimestrale la Classe III)
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	35 gg (cl. I; III); 65 gg (cl. II; 2009M; 2012)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	20%

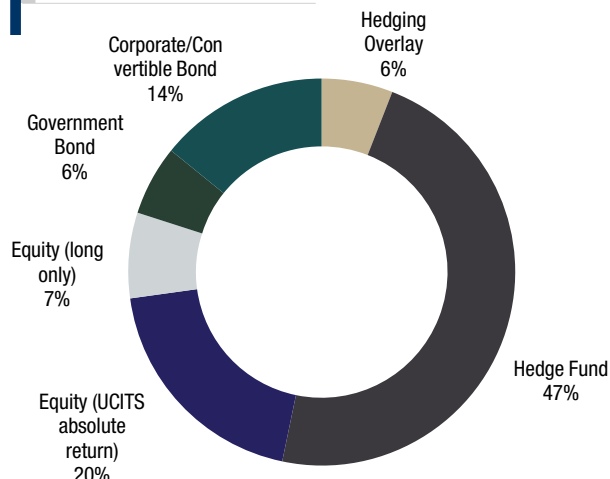
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 febbraio 2014	€ 594.159.417
RENDIMENTO MENSILE febbraio 2014	0,97%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,48%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	19,45%
CAPITALE IN GESTIONE marzo 2014	€ 19.741.741

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di febbraio 2014 una performance pari a +0,97% (al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a +4,02% e +0,38%.

Il principale contributo di febbraio è venuto dalla **componente azionaria**. I fondi azionari UCITS a ritorno assoluto hanno apportato +29bps, grazie principalmente al contributo positivo di un fondo globale attualmente esposto prevalentemente al mercato americano e all'ottimo risultato del nostro stock picker specializzato sulle aziende di media capitalizzazione in Europa, che nel mese ha aggiunto valore attraverso una efficace attività di selezione dei titoli nel portafoglio lungo e un buon timing nella riduzione delle coperture che erano state aumentate in gennaio. Contributo positivo nel mese anche dalla porzione long-only del portafoglio (+23bps), che ha tratto vantaggio del sovrappeso sull'Europa e, in particolare, dell'esposizione tattica al mercato italiano.

La componente investita in **fondi hedge** ha rappresentato in febbraio il 33% della performance mensile del prodotto. I fondi di fondi della Casa, che avevano dimostrato il mese scorso una buona capacità di decorrelazione dai mercati sottostanti in uno scenario di maggiore volatilità, sono riusciti a gestire bene l'inversione di tendenza di febbraio, ottenendo soddisfacenti risultati grazie principalmente al

contributo positivo delle strategie long/short equity e event driven. L'allocatione diretta a fondi hedge ha poi aggiunto +6bps. Il buon risultato dello stock picker specializzato sul settore TMT, il cui portafoglio lungo è riuscito a sovraperformare anche questo mese l'indice Nasdaq, è stato parzialmente controbilanciato dalla performance negativa del fondo long/short equity globale che opera con approccio tematico, penalizzato nel mese soprattutto dall'esposizione ribassista a titoli legati alle risorse naturali.

Contributo positivo nel mese per la **componente obbligazionaria** (+33bps). L'allocatione diretta e indiretta alle obbligazioni dei Paesi dell'Europa Periferica ha beneficiato di ulteriori rialzi sulle obbligazioni a breve scadenza di Cipro e Portogallo; il nostro gestore specializzato sul credito in Europa è stato poi in grado di aggiungere valore nel mese attraverso una corretta allocatione selettiva a obbligazioni subordinate emesse da banche dell'Europa core e periferica. Risultati molto positivi sono stati ottenuti in febbraio anche dal gestore specializzato sul comparto CMBS in US, grazie ad una significativa generazione di alpha, e dal fondo che opera con mandato globale e approccio opportunistico sulle obbligazioni convertibili. Il migliore contributo è però venuto dalla componente investita in subordinati bancari, grazie ai forti rialzi registrati dalla posizione in un'obbligazione subordinata di una banca europea, favorita dall'avvicinarsi di un catalyst positivo.

La componente di **hedging overlay** ha contribuito negativamente in febbraio per -6bps.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	2,67%	1,60%	0,00%
Rendimento ultimi 6 mesi	7,02%	7,04%	12,52%
Rendimento ultimi 12 mesi	11,11%	9,60%	19,08%
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.

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,51%	0,97%											1,48%
	Bench.	-0,40%	1,83%											1,42%
2013	FONDO	2,53%	1,00%	0,54%	1,53%	1,83%	-1,56%	1,58%	-0,12%	1,88%	1,37%	1,20%	0,90%	13,37%
	Bench.	2,09%	0,60%	1,21%	1,35%	0,50%	-1,69%	1,96%	-0,91%	1,77%	1,81%	0,92%	0,93%	10,98%
2012	FONDO	2,07%	1,78%	0,50%	-1,24%	-2,27%	0,03%	0,64%	0,97%	1,09%	0,24%	0,70%	1,79%	6,39%
	Bench.	2,14%	1,81%	0,34%	-0,45%	-2,32%	0,84%	0,96%	0,77%	0,89%	-0,09%	0,80%	1,04%	6,86%
2011	FONDO	0,85%	1,13%	-0,63%	0,62%	-1,22%	-1,11%	-0,58%	-3,02%	-2,17%	0,05%	-2,06%	0,43%	-7,53%
	Bench.	0,57%	1,02%	-0,37%	1,13%	-0,56%	-1,04%	-0,48%	-3,32%	-2,76%	2,59%	-1,16%	0,39%	-4,06%
2010	FONDO	-0,46%	0,39%	2,75%	0,67%	-3,20%	-1,71%	0,57%	-1,44%	1,22%	0,94%	0,62%	2,41%	2,62%
	Bench.	-0,64%	0,49%	2,44%	0,61%	-3,19%	-1,02%	2,05%	-0,44%	2,59%	1,21%	-0,55%	2,06%	5,58%
2009	FONDO	0,85%	0,97%	1,02%	1,71%	2,82%	0,63%	2,93%	2,27%	1,28%	-1,16%	0,38%	1,99%	16,78%
	Bench.	-0,79%	-2,04%	1,85%	3,42%	2,69%	0,58%	2,95%	1,74%	1,94%	-0,51%	1,21%	1,21%	15,05%
2008	FONDO	-1,59%	0,39%	-2,23%	1,36%	1,11%	-2,25%	-0,78%	0,26%	-4,62%	-4,21%	-0,43%	0,07%	-12,36%
	Bench.	-2,81%	0,11%	-1,73%	1,87%	0,90%	-2,39%	-1,38%	-0,12%	-6,48%	-8,48%	-2,51%	0,87%	-20,46%
2007	FONDO						0,18%	-0,27%	-1,53%	1,76%	3,54%	-2,60%	-0,49%	0,47%
	Bench.						-0,30%	-0,73%	-0,89%	1,88%	1,82%	-1,75%	-0,14%	-0,16%

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

Il track record del fondo Hedge Invest Portfolio Fund è comparato ad un benchmark creato appositamente per riflettere l'allocazione target del prodotto. Di seguito la composizione del benchmark: - 50% hedge fund (MondoHedge-Eurizon Fondi di Fondi Generale) - 20% equity (MSCI World in Local Currency) - 15% obbligazioni governative (JP Morgan Gbi in Local Currency) - 7,5% obbligazioni convertibili (Merrill Lynch Global 300 Convertible in Local Currency) - 7,5% obbligazioni corporate (Barclays Global High Yield).

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	19,45%	5,69%	
Benchmark Portfolio	11,32%	6,84%	87,35%
MSCI World in Local Currency	0,02%	16,39%	79,28%

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



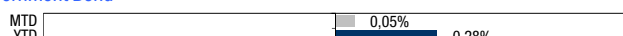
Equity (UCITS absolute return)



Equity (long only)



Government Bond



Corporate/Convertible Bond



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
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	65 giorni
Tattamento fiscale	20%

Allegato – Le classi



Febbraio 2014

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	869.581,540	0,85%	1,11%	84,61%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	869.581,540	0,85%	1,11%	36,54%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	656.876,170	0,85%	1,11%	34,15%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	580.917,770	0,85%	1,11%	16,18%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	589.781,995	0,90%	1,21%	17,96%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	588.715,694	0,85%	1,11%	17,75%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01/12/2001	IT0003199277	785.675,079	1,06%	1,40%	65,10%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	785.675,079	1,06%	1,40%	31,45%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	631.852,337	1,06%	1,40%	28,86%	HEDIMST IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	577.016,293	1,07%	1,41%	15,40%	HIMST12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	718.739,881	1,06%	1,40%	15,16%	HEDIMIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	519.360,274	1,26%	1,83%	28,57%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	525.855,666	1,39%	2,01%	16,04%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	742.478,120	1,26%	1,83%	15,04%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012	01/02/2014	IT0004790504	506.316,200	1,26%	1,26%	1,26%	HIGOP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	871.379,310	1,49%	1,98%	84,57%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	871.379,310	1,49%	1,98%	36,94%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	771.925,996	1,49%	1,98%	36,94%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	630.426,936	1,49%	1,98%	27,70%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	592.708,714	1,49%	1,98%	18,54%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	594.159,417	0,97%	1,48%	19,45%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	585.682,035	0,97%	1,48%	17,65%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	587.750,483	0,97%	1,49%	17,55%	HIPOR12 IM

* La classe III di Hedge Invest Sector Specialist prevede la distribuzione dei profitti su base annuale. Il nav di febbraio 2014 è al netto della cedola distribuita di Euro 71.000 per quota, riferita ai proventi dell'anno 2013.