



## Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**  
*Alternative Managers*

Report Febbraio 2016

# Fondi Alternativi Multi-Manager

Febbraio 2016

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE FEBBRAIO 2016	PERFORMANCE YTD 2016	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 dic 2001	-1,56%	-3,52%	81,37%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY</b>	01 mar 2009	-1,51%	-3,88%	25,41%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01 mar 2002	-2,23%	-5,00%	77,20%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01 giu 2007	-1,41%	-3,27%	14,62%

**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

Febbraio è stato caratterizzato sui mercati finanziari da due fasi chiaramente distinte: fino all'11 del mese le attività rischiose hanno proseguito a ritmo ancora più intenso la tendenza ribassista di inizio anno, a causa della presenza simultanea di diversi rischi e problematiche irrisolte. Anzitutto la concomitanza di dati macroeconomici negativi in diverse aree del mondo, che ha accentuato i timori di un rallentamento globale della crescita, con rischio recessione e deflazione. Ma anche la ripresa del trend ribassista del prezzo del petrolio e delle risorse naturali e, in Eurozona, la permanenza di una situazione di forte incertezza nella gestione del problema dei non performing loans, in particolare nelle banche italiane e l'aggravarsi della crisi immigrazione legata alla guerra in corso in Siria. Tutte le attività finanziarie rischiose hanno subito correzioni molto significative fino alla seconda settimana del mese, con mercati azionari che, come già avvenuto nel corso di gennaio, hanno toccato livelli di perdite talora anche a doppia cifra (come nel caso del mercato europeo e del mercato giapponese), in concomitanza di un prezzo del petrolio che ha toccato un minimo inframensile di 26,2 \$ al barile l'11 febbraio.

A partire dall'11 febbraio, i mercati finanziari hanno violentemente invertito la tendenza ribassista. Diverse dichiarazioni da parte dei membri del Board della Fed nel corso del mese hanno confermato un approccio più attendista da parte della Banca Centrale americana nei prossimi rialzi dei tassi per l'anno in corso rispetto a quanto lasciato intendere nel meeting di dicembre; ciò a fronte del deterioramento delle prospettive di crescita globale e dell'emergere di spinte deflative in tutte le parti del mondo. Il dollaro ha quindi iniziato ad indebolirsi rispetto a gran parte delle valute, i prezzi del petrolio e delle risorse naturali hanno trovato un minimo dal quale ripartire al rialzo, i mercati

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una perdita dello 0,4% (-5,5% da inizio anno), dopo aver registrato una correzione inframensile a -5,7% all'11 febbraio. In Europa l'Eurostoxx ha perso il 3,1%, recuperando dal minimo pari a -12% all'11 febbraio (-9,3% da inizio anno) e in Giappone, l'indice Nikkei ha perso l'8,5%, rispetto al minimo inframensile pari a -15% (accumulando una perdita del 15,8% da inizio anno). I mercati emergenti hanno registrato una performance attorno alla neutralità in valute locali (per un rendimento negativo del 5,3% da inizio anno), con una sovraperformance dei mercati dell'America Latina (+2,6% nel mese e +0,5% da inizio anno) e dell'Est Europa (+1% nel mese e ytd) rispetto ai mercati asiatici (-0,8% nel mese e -7,1% da inizio anno).

### Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di febbraio, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato un guadagno dell'1,2% (+3,4% da inizio anno). In US, la curva dei tassi si è appiattita di 19bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di una diminuzione del tasso decennale di 19bps a 1,73% vs. tassi a due anni invariati a 0,77%. In Europa, la curva si è mossa al ribasso e si è appiattita, con tassi a 2 anni in diminuzione di 8bps a -0,57% e tassi a 10 anni in diminuzione di 22bps a 0,11%. In UK, la curva dei tassi si è appiattita nelle scadenze 2-10 anni, con una diminuzione di 22bps nel tasso decennale a 1,34% rispetto a un aumento di 4bps nel tasso a due anni a 0,38%.

azionari e del credito societario hanno iniziato una tendenza positiva che ha consentito un parziale rapido recupero delle perdite accumulate sino a quel momento nel mese. Tale positività è stata inoltre alimentata dall'aspettativa circa l'eventuale mossa espansiva straordinaria da parte della BCE nel meeting del 10 marzo, in un contesto di deterioramento delle aspettative inflazionistiche a livello globale. Nuovamente, come in gennaio, la velocità del rimbalzo ha colto gran parte degli operatori di mercato alla sprovvista; molti di essi sono stati spiazzati dalla violenza dello short covering e non sono stati in grado di trarre beneficio in pieno della ripresa delle quotazioni.

In questo contesto, i fondi multi-manager hanno in parte risposto alla propria funzione di protezione del capitale nella fase di violenta e importante correzione dei mercati finanziari, mentre purtroppo non sono stati in grado di seguire il mercato nella fase rialzista, che secondo molti gestori dei fondi sottostanti è stata guidata da fattori di carattere tecnico, ed è difficilmente giustificabile con un effettivo miglioramento dei fondamentali.

**Outlook: rispetto all'ultima conference call con cui vi abbiamo aggiornato sulla nostra visione (18 febbraio), riteniamo che sia emerso un importante elemento a seguito della conference call della BCE del 10 marzo: grazie agli interventi di natura straordinaria annunciati da Draghi, è stato a nostro avviso accantonato il rischio sistemico relativo al settore bancario in Eurozona, uno dei temi che più ci preoccupava nel breve termine. Ci attendiamo pertanto una parziale normalizzazione del contesto di investimento nei prossimi mesi, e il ritorno della possibilità di creare valore tramite strategie alternative.**

### Mercati delle obbligazioni societarie

Sui mercati del credito si sono verificati una correzione dell'1% nel mercato europeo (-2,8% da inizio anno) e un apprezzamento dello 0,6% sul mercato americano (-1% da inizio anno): in entrambe le aree geografiche, il settore ha recuperato dai minimi inframensili, coerentemente con le altre attività rischiose. Il comparto investment grade ha guadagnato lo 0,5% in Europa (+1,1% da inizio anno) e lo 0,8% in US (+1,2% da inizio anno).

### Mercati delle risorse naturali

In febbraio si è verificato un importante rimbalzo dei prezzi delle materie prime, soprattutto dai livelli minimi toccati nel corso del mese. Fra le risorse energetiche, il petrolio ha chiuso il mese con un apprezzamento dello 0,4% a 33,75 \$ al barile (WTI), mentre il Brent è salito del 3,5% a 35,97\$ al barile. Il prezzo del WTI ha recuperato il 29% dai minimi toccati l'11 febbraio. Proseguito il buon andamento di argento e oro, rispettivamente +4,5% e +10,8% in febbraio, e +7,5% e +16,7% da inizio anno. Importante ripresa dei prezzi anche per le risorse ad uso industriale.

### Mercati delle valute

In febbraio, il dollaro si è indebolito rispetto all'euro, allo yen e rispetto alla maggioranza delle valute dei Paesi emergenti e esportatori di risorse naturali. Il movimento più violento si è verificato rispetto allo yen, che si è apprezzato del 6,6% nel mese rispetto al dollaro US. La valuta cinese si è rafforzata dello 0,3% rispetto al dollaro, accumulando un indebolimento dell'1% da inizio anno.

Febbraio 2016

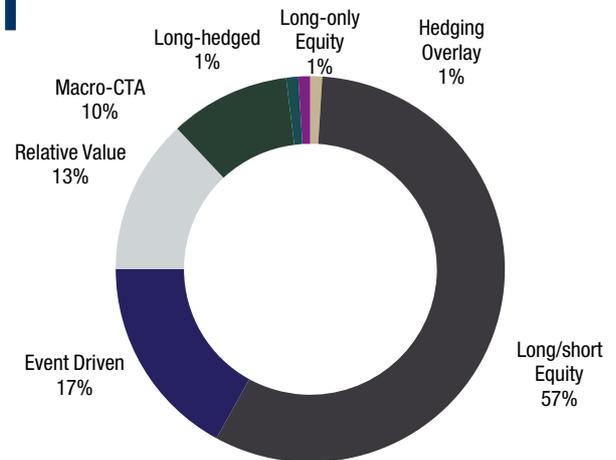
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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 febbraio 2016	€ 854.285.694
RENDIMENTO MENSILE	I febbraio 2016	-1,56%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-3,52%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I dicembre 2001	81,37%
CAPITALE IN GESTIONE	I marzo 2016	€ 326.705.366

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una perdita di -1,56% in febbraio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +81,37% vs. una performance lorda del +79,77% del JP Morgan GBI e del +41,38% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo del mese è dipeso dalle strategie **event driven** (+10bps vs. peso del 17%). La strategia sta beneficiando di un contesto favorevole soprattutto sul lato delle fusioni e acquisizioni, con deal numerosi e spread molto ampi su deal già annunciati e relativamente sicuri. Il principale contributo positivo del mese è dipeso dal fondo che opera con approccio selettivamente attivista sul mercato americano, grazie alla buona sovraperformance delle principali posizioni rialziste. Positivo anche il contributo dei due fondi che operano con specializzazione sul mercato europeo, che nel mese hanno tratto vantaggio dal book M&A e dalla ripresa della componente più ciclica del portafoglio.

Leggermente positivo il contributo delle strategie **relative value** (+3bps vs. peso del 13%). Il principale apporto alla performance del mese di HIGF è dipeso dal nostro gestore sul mercato del credito in Europa, grazie alle posizioni ribassiste sui governativi periferici e sul credito del settore finanziario. Positivo anche il contributo del gestore che opera con strategie di arbitraggio sulla volatilità grazie ad un approccio di trading molto attivo che ha consentito una presa di profitto veloce sui forti movimenti al rialzo e al ribasso dei mercati azionari di Asia e Europa. Negativo invece il contributo del gestore specializzato sul credito strutturato in US che ha sofferto a causa della

debolezza del mercato di riferimento e, soprattutto nella seconda parte del mese, dalle coperture, in presenza del forte rimbalzo delle attività finanziarie rischiose.

Il peggiore contributo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (-143bps vs. peso 57%). La veloce inversione di tendenza che ha caratterizzato i mercati azionari in febbraio ha colto alla sprovvista la maggioranza dei gestori che, sulla base di una visione top down ancora conservativa, hanno mantenuto un'esposizione molto cauta al mercato, soffrendo soprattutto nel rimbalzo della seconda metà del mese. Il principale contributo positivo è dipeso nuovamente dal fondo che adotta un approccio contrarian, grazie ad un posizionamento rialzista sui titoli value, energetici e del settore minerario, pur mantenendo un'esposizione abbastanza neutrale al mercato. Dal punto di vista geografico, tutte le aree hanno contribuito negativamente in febbraio; in particolare il peggiore apporto è dipeso dai fondi europei. A livello di singolo fondo, il risultato più penalizzante è stato generato dal gestore specializzato su Giappone e Asia, seguito dal fondo che opera combinando un approccio tematico all'analisi dei fondamentali, che nel mese ha sofferto dal rimbalzo delle posizioni ribassiste sui settori più ciclici dell'economia.

Secondo peggiore contributo è dipeso dalla strategia **macro** che ha detratto 12bps (vs. peso del 10%). Il principale apporto negativo è stato generato dal nostro trader, a causa di un timing inefficace sugli indici azionari. Gli altri fondi presenti in questo comparto del portafoglio hanno generato rendimenti prossimi allo zero.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,27%	2,46%	4,20%
Rendimento ultimi 6 mesi	-4,29%	-5,38%	4,22%
Rendimento ultimi 12 mesi	-3,07%	-11,48%	3,34%
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.

Febbraio 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>-3,52%</b>
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%											-7,14%
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>
	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	81,37%	4,93%	
MSCI World in Local Currency	41,38%	14,09%	63,38%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	79,77%	3,10%	-26,48%

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



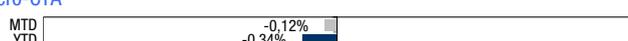
### Event Driven



### Relative Value



### Macro-CTA



### Long-hedged



### Long-only Equity



### Hedging Overlay (inc. Commodity)



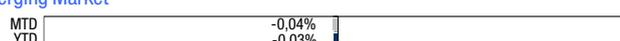
### Global



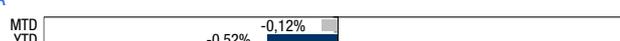
### Europa



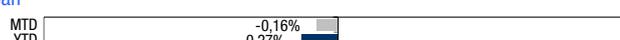
### Emerging Market



### USA



### Japan



### Asia



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 e HI2; 0,80% per la cl. IV (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Febbraio 2016

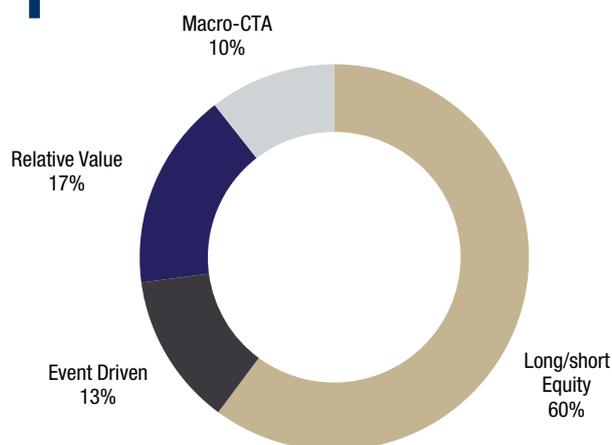
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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	febbraio 2016	€ 506.587,588
RENDIMENTO MENSILE	febbraio 2016	-1,51%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-3,88%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	marzo 2009	25,41%
CAPITALE IN GESTIONE	marzo 2016	€ 53.441.615

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato una perdita di -1,51% in febbraio 2016, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +25,41%, al netto delle commissioni.

Il migliore contributo del mese è dipeso dalle strategie **event driven** (+9bps vs. peso del 13%). Nonostante la volatilità e le inversioni di tendenza che hanno interessato i mercati finanziari da inizio anno, i fondi event driven stanno riuscendo a generare valore, soprattutto grazie al proseguimento di uno scenario favorevole sul lato delle fusioni e acquisizioni, con deal numerosi e spread molto ampi su deal già annunciati e relativamente sicuri. Bene nel mese sia il fondo che opera con approccio selettivamente attivista sul mercato americano, sia i fondi europei, che hanno tratto vantaggio dal book M&A e dalla ripresa della componente più ciclica del portafoglio.

Il peggiore contributo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (-123bps vs. peso 60%). La veloce inversione di tendenza che ha caratterizzato i mercati azionari in febbraio ha colto alla sprovvista la maggioranza dei gestori che, sulla base di una visione top down ancora conservativa, hanno mantenuto un'esposizione molto cauta al mercato, soffrendo soprattutto nel rimbalzo della seconda metà del mese. Si sono distinti in positivo: il fondo che adotta un approccio value e contrarian, grazie ad un posizionamento rialzista sui titoli value, energetici e del settore minerario, pur mantenendo un'esposizione

abbastanza neutrale al mercato; e l'ultima aggiunta in portafoglio, vale a dire un fondo globale specializzato sui settori TMT e consumi, grazie ad un ottimo stock picking. Dal punto di vista geografico, il peggiore apporto è dipeso dai fondi europei soprattutto a causa del fondo che opera combinando un approccio tematico all'analisi dei fondamentali, che nel mese ha sofferto dal rimbalzo delle posizioni ribassiste sui settori più ciclici dell'economia.

Secondo peggiore contributo è dipeso dalla strategia **macro** che ha detratto 19bps (vs. peso del 10%). Il principale apporto negativo è stato generato dal nostro trader, a causa di un timing inefficace sugli indici azionari. Il fondo che opera con approccio tematico e concentrato ha contribuito in modo neutrale alla performance del mese.

Leggermente negativo il contributo delle strategie **relative value** (-8bps vs. peso del 17%). Il principale apporto positivo è dipeso dal nostro gestore sul mercato del credito in Europa, grazie alle posizioni ribassiste sui governativi periferici e sul credito del settore finanziario. Positivo anche il contributo del gestore che opera con strategie di arbitraggio sulla volatilità grazie ad un approccio di trading molto attivo che ha consentito una presa di profitto veloce sui forti movimenti al rialzo e al ribasso dei mercati azionari di Asia e Europa. Negativo invece il contributo del gestore specializzato sul credito strutturato in US che ha sofferto a causa della debolezza del mercato di riferimento e, soprattutto nella seconda parte del mese, dalle coperture.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	3,29%	3,27%	11,01%
Rendimento ultimi 6 mesi	-4,36%	-4,85%	-5,38%
Rendimento ultimi 12 mesi	-1,83%	-5,77%	-11,48%

\*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.

Febbraio 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>-3,88%</b>
	HFRI FoF	-2,62%	-1,22%											-3,81%
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	25,41%	3,82%	
HFRI Fund of Funds Composite	25,30%	4,16%	86,26%
MSCI World in Local Currency	107,73%	12,88%	67,59%

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

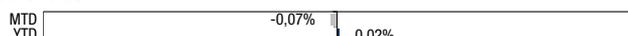
### Long/short Equity



### Event Driven



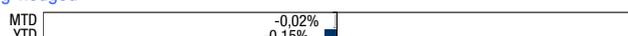
### Relative Value



### Macro-CTA



### Long-hedged



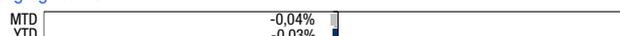
### Global



### USA



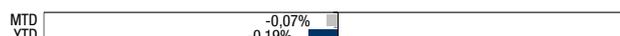
### Emerging Market



### Europa



### UK



### Japan



### Asia



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 con preavviso di 4 gg
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II e III; 1% per le classi HI1 e HI2 (su base annua)

Investimento aggiuntivo	25.000 Euro
Riscatto	Mensile con preavviso di 35 gg per la cl. I, II e HI1; 65 gg per la cl. III e HI2
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Febbraio 2016

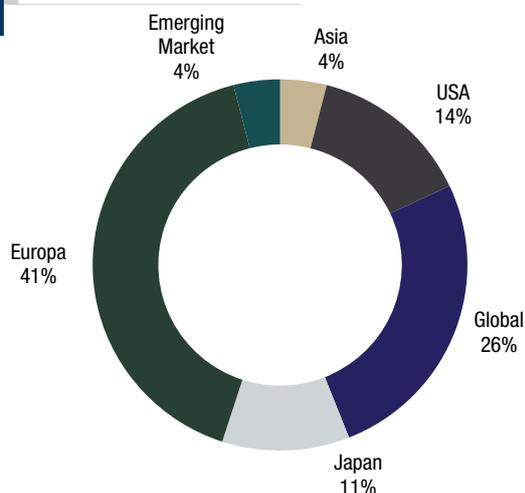
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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 febbraio 2016	€ 836.663,484
RENDIMENTO MENSILE	I febbraio 2016	-2,23%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,00%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2002	77,20%
CAPITALE IN GESTIONE	I marzo 2016	€ 111.713.779

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di Febbraio una performance pari a -2,23%, per un risultato da inizio anno pari a -5,00%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +77,20% (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 +44,42%.

Il principale contributo negativo è venuto dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, pari a -74bps con un peso del 41%. All'interno del comparto i peggiori risultati sono venuti dal gestore che combina un approccio tematico allo studio dei fondamentali, il cui portafoglio ha risentito in particolare del rimbalzo dei titoli legati alle materie prime nel corto, e da due gestori operanti con un'esposizione al mercato neutrale, complice l'andamento piuttosto negativo della stagione degli utili aziendali in Europa. Il fondo specializzato sulle società di piccola dimensione in Italia ha risentito delle vendite generalizzate sul comparto, dovute ai timori del mercato di insolvenza di alcune banche italiane più che a ragioni specifiche riguardanti i titoli in portafoglio. Tra i migliori risultati, si segnala il nostro **fondo europeo**, che ha limitato le perdite grazie ad un'efficace selezione dei titoli e gestione dei rischi. I fondi operativi sul **mercato americano** hanno generato un contributo negativo pari a -42bps con un peso in portafoglio del 14%. Il grosso delle perdite nel comparto è stato prodotto dal gestore generalista operante con approccio multidisciplinare, solitamente molto abile nella gestione dei rischi ma la cui strategia tende, in genere, a sottoperformare durante le fasi di deleveraging (vendite indiscriminate finalizzate alla riduzione dei rischi) dei mercati azionari, similmente a

gennaio. Gli altri gestori in portafoglio sono riusciti invece a limitare abilmente le perdite nonostante la forte correzione dei listini di riferimento.

I fondi specializzati sul **mercato giapponese** hanno prodotto un risultato negativo pari a -36bps, con un peso del 11%. Gli specialisti in portafoglio hanno conseguito un risultato negativo nonostante l'esposizione netta al mercato modesta risentendo sia del forte ribasso degli indici giapponesi che, più in generale, dell'incertezza creata dalle politiche della BoJ (vedi tassi negativi).

I fondi specializzati sul **mercato asiatico** hanno fornito un contributo negativo di -28bps con un peso del 4%. Il gestore in portafoglio, specializzato sui settori ciclici dell'economia, ha chiuso il mese negativo soffrendo il crollo dei listini asiatici e al contempo il rimbalzo di alcune aree esposte alle materie prime nel corto.

I fondi **globali** hanno generato un risultato negativo, pari a -23bps, con un peso del 26%. I contributi positivi del gestore operante con approccio value e contrarian, posizionato conservativo e lungo titoli del settore energetico, e del gestore specializzato sul trading della volatilità, sono stati compensati dai contributi negativi del trader opportunistico sul mercato globale, del gestore specializzato sui titoli del settore finanziario e del gestore operante con approccio tematico. Infine, il nostro **fondo africano** ha ottenuto una performance leggermente negativa, risentendo della forte inversione di trend dei titoli legati alle materie prime nella parte corta del portafoglio.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,17%	2,66%	0,20%
Rendimento ultimi 6 mesi	-5,84%	-5,38%	-8,01%
Rendimento ultimi 12 mesi	-3,17%	-11,48%	-14,75%
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.

Febbraio 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>-5,00%</b>
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%											-7,14%
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%

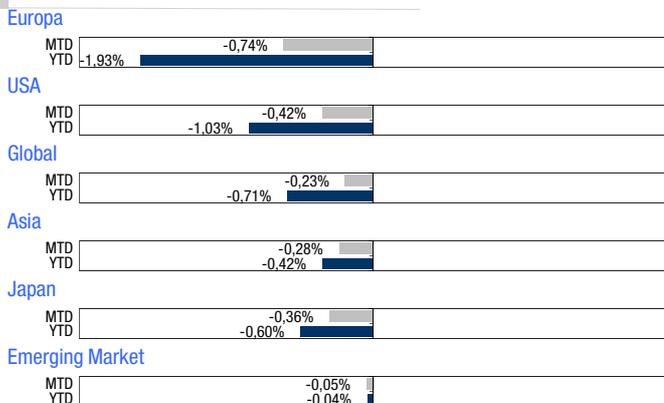
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	77,20%	5,80%	
MSCI World in Local Currency	44,42%	14,19%	64,95%
Eurostoxx in Euro	2,81%	18,32%	61,69%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION



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)

Febbraio 2016

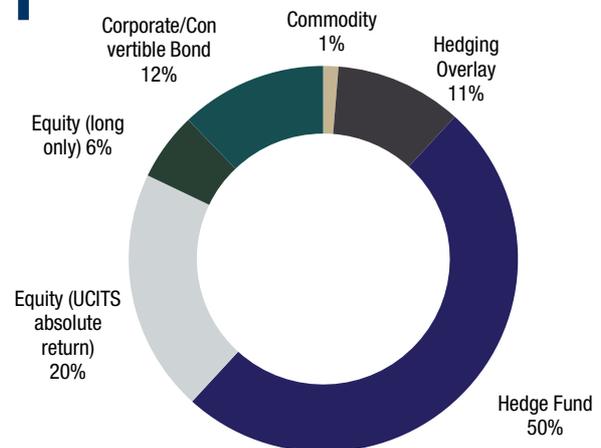
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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	1 febbraio 2016	€ 570.034.899
RENDIMENTO MENSILE	1 febbraio 2016	-1,41%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-3,27%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 giugno 2007	14,62%
CAPITALE IN GESTIONE	1 marzo 2016	€ 30.493.876

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di febbraio una performance pari a -1,41% (al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale). Da inizio anno, il fondo è negativo del -3,28%, mentre l'indice MSCI World in valute locali e il JP Morgan Global Bond Index in valute locali stanno registrando una performance rispettivamente di -7,14% e di +3,36%.

Il principale contributo negativo di febbraio è venuto dall'allocazione ai **fondi hedge**, che ha detratto 90bps dalla performance mensile del prodotto a fronte di un peso del 50%. I fondi multi-manager della Casa hanno in parte risposto alla propria funzione di protezione del capitale nella fase di violenta e importante correzione dei mercati finanziari nella prima parte del mese, mentre purtroppo hanno fatto fatica a seguire il mercato nella successiva fase rialzista, poiché i gestori sottostanti hanno generalmente mantenuto un posizionamento molto conservativo ritenendo che il rimbalzo fosse guidato esclusivamente da fattori di carattere tecnico e non fosse giustificato da un effettivo miglioramento dei fondamentali. All'interno della componente allocata direttamente a fondi hedge, i peggiori risultati sono venuti anche in febbraio dai gestori long/short equity specializzati sul mercato giapponese, la cui attività di selezione dei titoli ha continuato ad essere penalizzata da uno scenario particolarmente complesso sul mercato di riferimento, a causa del significativo rafforzamento dello yen e di un ulteriore aumento della volatilità e della correlazione tra i singoli titoli. La **componente azionaria** ha generato un contributo complessivo di -22bps. La porzione long-only del portafoglio, il cui peso in portafoglio rimane a livelli molto contenuti coerentemente con una visione macro cauta, è stata impattata negativamente nel mese dalla generalizzata

discesa dei mercati. La performance complessiva della componente azionaria UCITS a ritorno assoluto è stata, invece, vicino alla neutralità, a fronte di risultati molto differenziati tra i fondi sottostanti: il migliore contributo è venuto dal gestore globale che adotta un approccio value e contrarian, che ha beneficiato di un posizionamento rialzista sui titoli value, energetici e del settore minerario, mantenendo un'esposizione sostanzialmente neutrale al mercato; dall'altro lato, si segnalano i risultati negativi del nostro gestore specializzato sui mercati africani e dello stock picker che opera sui titoli a piccola e media capitalizzazione in Italia.

Contributo leggermente negativo nel mese per la **componente obbligazionaria**. I due fondi specializzati sul credito strutturato in US hanno sofferto nel mese a causa della debolezza sul mercato di riferimento, legata a fattori tecnici e apparentemente non giustificabile sulla base dei fondamentali del credito sottostante che rimangono solidi. Buon risultato, invece, per il nostro gestore specializzato sul mercato del credito in Europa, grazie all'esposizione ribassista a indici di credito nel settore finanziario e al posizionamento per un allargamento degli spread dei Paesi dell'Europa Periferica.

Le **strategie di copertura** per il secondo mese consecutivo non sono riuscite a proteggere adeguatamente il portafoglio. Il risultato a segno meno del nostro trader macro, che ha sofferto nel mese a causa del timing inefficace del posizionamento su indici azionari, ha infatti più che compensato il contributo positivo del fondo lungo volatilità, che è stato in grado di trarre vantaggio in febbraio dai forti movimenti al rialzo e al ribasso dei mercati azionari soprattutto in Europa e Asia.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	1,57%	1,35%	-0,04%
Rendimento ultimi 6 mesi	-4,54%	-2,91%	-5,38%
Rendimento ultimi 12 mesi	-3,20%	-4,36%	-11,48%
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.

Febbraio 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>-3,27%</b>
	Bench.	-2,20%	-0,85%											-3,03%
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.	0,50%	2,36%	0,38%	0,49%	0,77%	-1,58%	0,93%	-2,44%	-1,64%	2,47%	0,21%	-0,87%	1,46%
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,97%</b>	<b>-0,66%</b>	<b>-1,23%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,56%</b>	<b>-0,99%</b>	<b>0,20%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>-1,58%</b>	<b>0,79%</b>	<b>-0,54%</b>	<b>-1,66%</b>
	Bench.	-0,41%	1,94%	-0,48%	-0,24%	1,09%	0,67%	-0,43%	1,14%	-0,50%	-0,03%	1,48%	-0,11%	4,16%
2013	<b>FONDO</b>	<b>2,53%</b>	<b>1,00%</b>	<b>0,54%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,83%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>1,58%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>1,88%</b>	<b>1,37%</b>	<b>1,20%</b>	<b>0,90%</b>	<b>13,37%</b>
	Bench.	2,09%	0,60%	1,21%	1,35%	0,50%	-1,69%	1,92%	-0,91%	1,75%	1,79%	0,95%	0,92%	10,92%
2012	<b>FONDO</b>	<b>2,07%</b>	<b>1,78%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-1,24%</b>	<b>-2,27%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,09%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,70%</b>	<b>1,79%</b>	<b>6,41%</b>
	Bench.	2,14%	1,81%	0,34%	-0,45%	-2,32%	0,84%	0,96%	0,77%	0,89%	-0,09%	0,80%	1,04%	6,86%
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,85%</b>	<b>1,13%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>0,62%</b>	<b>-1,22%</b>	<b>-1,11%</b>	<b>-0,58%</b>	<b>-3,02%</b>	<b>-2,17%</b>	<b>0,05%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>0,43%</b>	<b>-7,53%</b>
	Bench.	0,57%	1,02%	-0,37%	1,13%	-0,56%	-1,04%	-0,48%	-3,32%	-2,76%	2,59%	-1,16%	0,39%	-4,06%
2010	<b>FONDO</b>	<b>-0,46%</b>	<b>0,39%</b>	<b>2,75%</b>	<b>0,67%</b>	<b>-3,20%</b>	<b>-1,71%</b>	<b>0,57%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,94%</b>	<b>0,62%</b>	<b>2,41%</b>	<b>2,62%</b>
	Bench.	-0,64%	0,49%	2,44%	0,61%	-3,19%	-1,02%	2,05%	-0,44%	2,59%	1,21%	-0,55%	2,06%	5,58%
2009	<b>FONDO</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,71%</b>	<b>2,82%</b>	<b>0,63%</b>	<b>2,93%</b>	<b>2,27%</b>	<b>1,28%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>0,38%</b>	<b>1,99%</b>	<b>16,78%</b>
	Bench.	-0,79%	-2,04%	1,85%	3,42%	2,69%	0,58%	2,95%	1,74%	1,94%	-0,51%	1,21%	1,21%	15,05%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-1,59%</b>	<b>0,39%</b>	<b>-2,23%</b>	<b>1,36%</b>	<b>1,11%</b>	<b>-2,25%</b>	<b>-0,78%</b>	<b>0,26%</b>	<b>-4,62%</b>	<b>-4,21%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>0,07%</b>	<b>-12,36%</b>
	Bench.	-2,81%	0,11%	-1,73%	1,87%	0,90%	-2,39%	-1,38%	-0,12%	-6,48%	-8,48%	-2,51%	0,87%	-20,46%
2007	<b>FONDO</b>						<b>0,18%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>-1,53%</b>	<b>1,76%</b>	<b>3,54%</b>	<b>-2,60%</b>	<b>-0,49%</b>	<b>0,47%</b>
	Bench.						-0,30%	-0,73%	-0,89%	1,88%	1,82%	-1,75%	-0,14%	-0,16%

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

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

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	14,62%	5,28%	
Benchmark Portfolio	12,41%	6,35%	86,05%
MSCI World in Local Currency	-0,38%	15,28%	77,14%

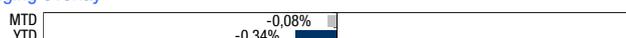
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Commodity



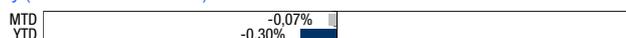
### Hedging Overlay



### Hedge Fund



### Equity (UCITS absolute return)



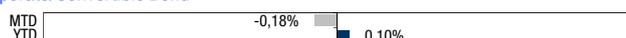
### Equity (long only)



### Government Bond



### Corporate/Convertible Bond



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

Investimento minimo	500.000 Euro	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

Febbraio 2016

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	854.285,694	-1,56%	-3,52%	81,37%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	854.285,694	-1,56%	-3,52%	34,14%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	570.695,604	-1,56%	-3,52%	14,14%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	586.331,555	-1,51%	-3,42%	17,27%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	492.387,712	-1,52%	-1,52%	-1,52%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	492.387,712	-1,52%	-1,52%	-1,52%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	506.587,588	-1,51%	-3,88%	25,41%	DWSDHLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	514.031,962	-1,51%	-3,88%	13,43%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	724.217,467	-1,51%	-3,88%	12,22%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162927	492.641,551	-1,47%	-1,47%	-1,47%	HIGOHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162935	492.641,551	-1,47%	-1,47%	-1,47%	HIGOHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	836.663,484	-2,23%	-5,00%	77,20%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	836.663,484	-2,23%	-5,00%	31,47%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	741.172,250	-2,23%	-5,00%	31,47%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	489.047,081	-2,19%	-2,19%	-2,19%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	489.047,081	-2,19%	-2,19%	-2,19%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	489.047,081	-2,19%	-2,19%	-2,19%	HISSHI3 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	570.034,899	-1,41%	-3,27%	14,62%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	561.945,882	-1,41%	-3,27%	12,86%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	563.914,373	-1,41%	-3,27%	12,78%	HIPOR12 IM

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