



Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Febbraio 2017

Fondi Alternativi Multi-Manager

Febbraio 2017

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE FEBBRAIO 2017	PERFORMANCE YTD 2017	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	-0,12%	0,66%	80,53%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	-0,41%	0,20%	24,26%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	-0,22%	0,41%	76,11%

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.

COMMENTO MERCATI

Febbraio è stato dominato dall'intensificarsi delle notizie relative alle campagne elettorali in corso in Europa, in vista delle prossime elezioni politiche in Francia e in Olanda, e, in US, dagli sviluppi e dai rumors relativi alle riforme fiscali che Trump intenderebbe portare avanti nella prima fase del proprio mandato come Presidente degli Stati Uniti.

In Francia, ha guadagnato consensi nei sondaggi il Partito antieuropeista Front National guidato da Marine Le Pen, e in Olanda sta guadagnando terreno il PVV di Geert Wilders. L'ascesa di questi partiti, che incarnano il malcontento della popolazione europea nei confronti della classe politica in generale e lo scetticismo verso l'Unione Europea e l'Euro, ha allarmato gli operatori di mercato, generando però andamenti molto differenti (talora opposti) nelle diverse asset class.

Sui mercati obbligazionari, in Eurozona, si è verificato un flight to quality a favore del Bund e ai danni dei bond dei Paesi periferici, in risposta ai timori relativi alla tenuta dell'euro in caso di vittoria di Le Pen in Francia; nel contempo, si è verificato il rialzo dei Gilt, con l'intensificarsi del dibattito parlamentare relativo alla Brexit. La stessa spinta alla ricerca di beni rifugio ha causato, nei mercati delle valute, il rafforzamento dello yen e del dollaro contro euro, e, fra le risorse naturali, il rafforzamento dei prezzi di oro e argento.

Sui mercati azionari, invece, sono proseguiti i rialzi tipici delle fasi di risk-on: l'azionario ha infatti scontato una situazione di generale

miglioramento delle dinamiche macro globali, che sta verificandosi in presenza di politiche monetarie ancora espansive e di "promesse" di politiche fiscali al margine più espansive rispetto a quelle attuali, con inflazione in leggera ripresa. Il movimento al ribasso delle curve dei tassi dei Paesi Core ha causato sui mercati azionari una sovraperformance dei settori difensivi rispetto a quelli ciclici.

Crediamo che la discesa dei tassi che ha interessato l'Europa core e UK in febbraio sia stata di carattere temporaneo, e non vada a intaccare una visione di medio termine caratterizzata da aspettative di "reflation" delle economie sviluppate, che consentirebbe una normalizzazione delle valutazioni sui mercati del reddito fisso, l'emergere di numerose opportunità sul mercato azionario, soprattutto in settori più legati all'andamento del ciclo economico, ed il proseguimento di uno scenario favorevole per le attività di finanza straordinaria (soprattutto m&a). Ci attendiamo pertanto un 2017 ricco di opportunità per le strategie alternative, sia per le strategie bottom up (long/short e event driven) sia per le strategie top down (come i fondi macro che possono beneficiare dell'emergere di tendenze chiare soprattutto sui mercati del reddito fisso e delle valute).

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance del 3.7% (+5.6% da inizio anno), mentre il mercato europeo ha ottenuto il 2.5% (+1.4% da inizio anno) e in Giappone il Nikkei ha guadagnato lo 0.4% (riportandosi a zero da inizio anno). I mercati emergenti hanno ottenuto una performance dell'1.6% in valute locali e del 3% in dollari, con una sovraperformance dei mercati asiatici (+2.4%) rispetto ai mercati dell'America Latina (+1.7%) e dell'Est Europa (-4.8%, guidati al ribasso dalla Russia -8.5% nel mese).

Mercati delle obbligazioni governative

L'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali è salito dello 0.85%, portandosi in positivo dello 0.1% da inizio anno. In US, la curva dei tassi si è appiattita di 12bps nelle scadenze 2-10 anni, con tasso a due anni in aumento di 6bps a 1.26% e decennale in diminuzione di 6bps a 2.39%. In Europa, la curva dei tassi si è appiattita, con il decennale in diminuzione di 23bps a 0.21% e il tasso a 2 anni in diminuzione di 20bps a -0.90%. In UK, la curva dei tassi si è appiattita nelle scadenze 2-10 anni: il tasso a due anni in diminuzione di 4bps a 0.1% e il tasso a 10 anni in diminuzione di 27bps a 1.15%.

Mercati delle obbligazioni societarie

Gli investment grade hanno guadagnato l'1.15% in US in febbraio (+1.5% da inizio anno) e l'1.2% in Europa (+0.6% da inizio anno). Gli high yield hanno ottenuto l'1.5% in US in febbraio (+2.9% da inizio anno) e l'1.2% in Europa (+1.9% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In febbraio i prezzi delle risorse energetiche sono stati piuttosto volatili: il petrolio WTI ha poi chiuso il mese a 54\$ al barile, in aumento del 2.3% rispetto a fine gennaio, e il Brent ha perso lo 0.2% a 55.6\$ al barile. Le risorse a uso industriale hanno ottenuto performance positive, con poche eccezioni, e i metalli preziosi hanno registrato un significativo apprezzamento: oro +3.8% nel mese a 1256.5 \$ l'oncia e argento +5.3% nel mese.

Mercati delle valute

In febbraio il dollaro è tornato a rafforzarsi rispetto all'euro: l'euro ha perso l'1.6% rispetto al dollaro chiudendo il mese a 1.0608. Lo yen si è rafforzato dello 0.9% rispetto al dollaro a 111.94. Le valute dei Paesi emergenti si sono rafforzate contro dollaro, in particolare il rand sudafricano e il rublo russo che, dopo l'apprezzamento di febbraio, si sono rafforzati del 4.5% da inizio anno contro dollaro, e il real brasiliano e lo won coreano che sono positivi del 4.9% e del 6.5% rispettivamente rispetto al dollaro da inizio anno.

Febbraio 2017

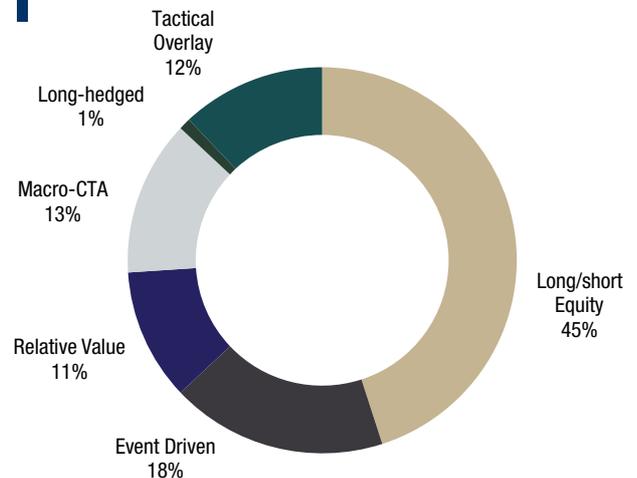
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 2017	€ 850.312,607
RENDIMENTO MENSILE	I febbraio 2017	-0,12%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		0,66%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I dicembre 2001	80,53%
CAPITALE IN GESTIONE	I marzo 2017	€ 308.699.865

ASSET ALLOCATION



* Include posizioni opportunistiche o di copertura sulle diverse asset class attraverso fondi long-only o short-only, ETF o derivati.

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una perdita di -0,12% in febbraio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 80,53% vs. una performance lorda del 79,21% del JP Morgan GBI e del 69,33% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo è dipeso dalle strategie **macro** (-24bps vs. peso 13% circa), che hanno sofferto dall'inversione di tutti i principali trend che si erano sviluppati sui mercati finanziari nei mesi precedenti. Generalizzando, i fondi sono stati impattati negativamente dal movimento al ribasso dei tassi di interesse in US e in Eurozona, e dal rafforzamento dello yen, con conseguente sottoperformance del mercato azionario giapponese rispetto agli altri mercati dei Paesi sviluppati. Il gestore macro specializzato sulle risorse naturali è inoltre stato penalizzato da un trading inefficace sul prezzo del petrolio.

Secondo peggiore contributo negativo del mese è dipeso dalle strategie **relative value** (-3bps vs. peso 11% circa), fra le quali l'apporto positivo alla performance dei fondi che operano sui mercati del credito strutturato in US è stato più che compensato dagli altri gestori. Il fondo specializzato sulla volatilità ha sofferto dall'ulteriore diminuzione della volatilità implicita in US e in Giappone da livelli già ultra-bassi, e il nostro gestore specializzato sui mercati del credito è stato penalizzato dalla discesa di talune posizioni di natura idiosincronica e dall'esposizione ribassista sugli emergenti.

La strategia **long/short equity** ha contribuito positivamente per 29bps (vs. peso del 45%). Il maggiore apporto è stato generato dal fondo

globale di natura tematica che ha beneficiato in particolare della esposizione ribassista al settore energetico e rialzista alle banche americane. Dal punto di vista geografico, i migliori risultati sono stati ottenuti dai fondi che operano sul mercato europeo. In particolare, da segnalare la performance del nostro gestore specializzato sulle società a media capitalizzazione grazie ad un corretto stock picking nella parte lunga del portafoglio. I peggiori risultati nel comparto sono stati generati dal fondo specializzato sul settore energy e infrastructure in US e dal fondo con approccio value e contrarian, che in febbraio ha sofferto dalla salita del mercato azionario americano, dalla correzione del settore energetico e dalla discesa del settore bancario in Europa. Leggermente positivo il contributo dei fondi che operano sul mercato giapponese.

La strategia **event driven** ha contribuito positivamente per 26bps (vs. peso del 18%). Tutti i fondi nella strategia hanno ottenuto un buon risultato; il migliore contributo è stato generato dal gestore che opera con approccio selettivamente attivista sul mercato americano, grazie alle buone performance registrate nel mese dalla maggioranza delle posizioni rialziste.

La componente di **overlay tattico** ha detratto nel mese 21bps, in particolare a causa delle posizioni ribassiste sul Bund e sul Gilt, assunte a seguito di una visione di medio termine positiva sulla deflation, e della posizione ribassista sul mercato azionario americano, a scopo di copertura.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,95%	3,51%	3,90%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,75%	8,77%	-3,32%
Rendimento ultimi 12 mesi	-0,47%	19,77%	-0,31%
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 2017

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	FONDO	0,77%	-0,12%											0,66%
	MSCI W.	1,23%	2,90%											4,17%
2016	FONDO	-1,99%	-1,56%	-0,58%	-0,39%	0,20%	-1,00%	0,19%	0,37%	-0,08%	-0,47%	-0,04%	0,68%	-4,59%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%	0,21%	0,02%	-0,75%	2,45%	2,67%	6,77%
2015	FONDO	1,04%	1,89%	1,24%	-0,46%	1,76%	-1,27%	0,64%	-0,62%	-1,48%	0,58%	0,57%	-0,45%	3,42%
	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	FONDO	0,26%	0,85%	-1,04%	-1,42%	0,57%	0,53%	-1,00%	0,47%	0,25%	-1,17%	1,48%	-0,19%	-0,45%
	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	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%
	MSCI W.													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	80,53%	4,80%	
MSCI World in Local Currency	69,33%	13,76%	62,02%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	79,21%	3,16%	-25,27%

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

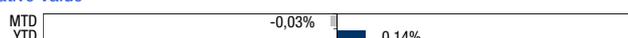
Long/short Equity



Event Driven



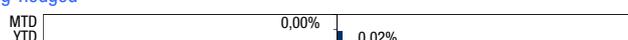
Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Tactical Overlay



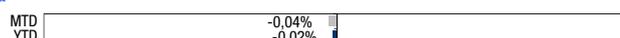
UK



Global



Asia



Japan



Emerging Market



USA



Europa



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, preavviso 35 gg cl. I e HI1; 45 gg cl. III e IV; 50 gg cl. PF; 65 gg cl. II e HI2
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II, III; 1% per la cl. HI1, HI2 e PF; 0,80% per la cl. IV (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Febbraio 2017

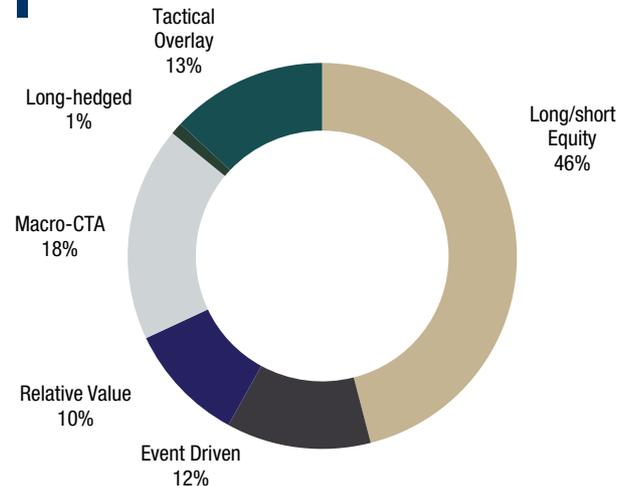
POLITICA DI INVESTIMENTO

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. Il fondo investe in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato anche geograficamente.

RIEPILOGO MESE

NAV	I febbraio 2017	€ 501.945,908
RENDIMENTO MENSILE	I febbraio 2017	-0,41%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		0,20%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2009	24,26%
CAPITALE IN GESTIONE	I marzo 2017	€ 45.218.284

ASSET ALLOCATION



* Include posizioni opportunistiche o di copertura sulle diverse asset class attraverso fondi long-only o short-only, ETF o derivati.

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato una perdita del -0,41% in febbraio, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a 24,26%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo negativo è dipeso dalle strategie **macro-CTA** (-18bps vs. peso 18% circa), che hanno sofferto dall'inversione di tutti i principali trend che si erano sviluppati sui mercati finanziari nei mesi precedenti. Generalizzando, i fondi sono stati impattati negativamente dal movimento al ribasso dei tassi di interesse in US e in Eurozona, e dal rafforzamento dello yen, con conseguente sottoperformance del mercato azionario giapponese rispetto agli altri mercati dei Paesi sviluppati. Il gestore macro specializzato sulle risorse naturali è inoltre stato penalizzato da un trading inefficace sul prezzo del petrolio.

Secondo peggiore contributo negativo del mese è dipeso dalle strategie **relative value** (-3bps vs. peso 10% circa), fra le quali l'apporto positivo alla performance del fondo che opera sui mercati del credito strutturato in US è stato più che compensato dagli altri gestori. Il fondo specializzato sulla volatilità ha sofferto dall'ulteriore diminuzione della volatilità implicita in US e in Giappone da livelli già ultra-bassi, e il nostro gestore specializzato sui mercati del credito è stato penalizzato dalla discesa di talune posizioni di natura idiosincratice e dall'esposizione ribassistica sugli emergenti.

La strategia **event driven** ha contribuito positivamente per 21bps (vs. peso del 14%). Tutti i fondi nella strategia hanno ottenuto un buon

risultato; il migliore contributo è stato generato dal gestore che opera con approccio selettivamente attivista sul mercato americano, grazie alle buone performance registrate nel mese dalla maggioranza delle posizioni rialziste.

La strategia **long/short equity** ha contribuito positivamente per 5bps (vs. peso del 46%). I migliori risultati sono stati ottenuti dai fondi che operano sul mercato europeo. In particolare, da segnalare la performance del nostro gestore specializzato sulle società a media capitalizzazione grazie ad un corretto stock picking nella parte lunga del portafoglio. I fondi che operano sul mercato americano hanno invece sofferto per ragioni di differente natura: in un caso a causa della sottoperformance dei settori ciclici rispetto ai difensivi, in un altro caso per ragioni di stock picking e in un terzo caso a causa della correzione del settore energetico su cui il gestore è specializzato. Negativo anche il contributo del gestore che opera con approccio value e contrarian, che in febbraio ha sofferto dalla salita del mercato azionario americano, dalla correzione del settore energetico e dalla discesa del settore bancario in Europa. Leggermente positivo il contributo dei fondi che operano sul mercato giapponese.

La componente di **overlay tattico** ha detratto nel mese 27bps, in particolare a causa delle posizioni ribassiste sul Bund e sul Gilt, assunte a seguito di una visione di medio termine positiva sulla deflation, e della posizione ribassistica sul mercato azionario americano, a scopo di copertura.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	2,75%	3,68%	12,07%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,81%	3,15%	8,77%
Rendimento ultimi 12 mesi	-0,92%	6,51%	19,77%

*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 2017

FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	FONDO	0,61%	-0,41%											0,20%
	HFRI FoF	1,00%	0,90%											1,91%
2016	FONDO	-2,41%	-1,51%	-1,27%	-0,25%	0,41%	-1,05%	0,24%	0,20%	0,22%	-0,29%	0,55%	0,13%	-4,95%
	HFRI FoF	-2,66%	-1,20%	0,73%	0,52%	0,50%	-0,47%	1,50%	0,44%	0,33%	-0,28%	0,25%	0,92%	0,52%
2015	FONDO	0,22%	1,49%	0,84%	-0,09%	1,86%	-0,79%	1,02%	-0,21%	-1,50%	0,28%	0,69%	0,05%	3,89%
	HFRI FoF	0,13%	1,69%	0,66%	0,25%	1,00%	-1,04%	0,19%	-2,00%	-1,83%	0,85%	0,30%	-0,42%	-0,27%
2014	FONDO	0,56%	1,26%	-1,23%	-1,59%	0,23%	0,40%	-0,48%	0,36%	0,35%	-1,52%	1,07%	0,10%	-0,53%
	HFRI FoF	-0,39%	1,62%	-0,65%	-0,63%	1,18%	0,99%	-0,36%	0,83%	-0,19%	-0,62%	1,22%	0,36%	3,37%
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%	1,31%	8,96%
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%	4,79%
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%	-0,98%	-0,55%	-5,72%
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%	5,70%
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	24,26%	3,66%	
HFRI Fund of Funds Composite	33,49%	3,96%	82,98%
MSCI World in Local Currency	148,79%	12,27%	63,87%

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

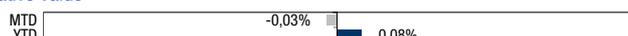
Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



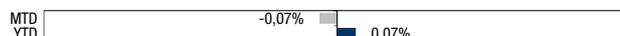
Long-hedged



Tactical Overlay



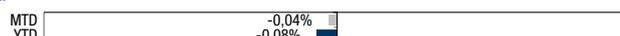
USA



Emerging Market



Asia



Europa



Japan



UK



Global



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 2017

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 2017	€ 831.547,407
RENDIMENTO MENSILE	I febbraio 2017	-0,22%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		0,41%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2002	76,11%
CAPITALE IN GESTIONE	I marzo 2017	€ 89.232.598

COMMENTO DEL MESE

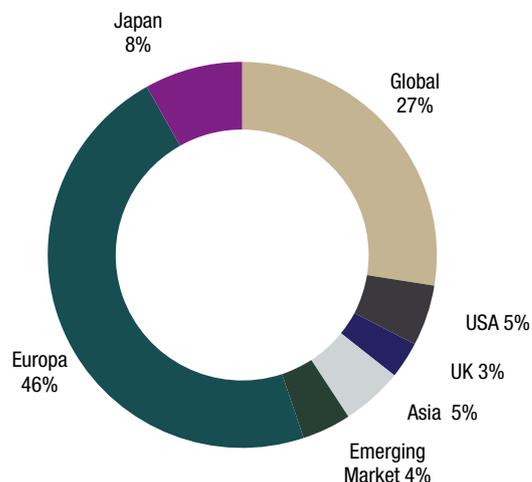
Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di febbraio una performance pari a -0,22%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +76,11% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) mentre l'indice MSCI World in valute locali nello stesso periodo ha registrato una performance pari a +72,97%.

Dal punto di vista geografico, il migliore contributo del mese e' stato generato dai fondi specializzati sui **mercati emergenti** (+9bps vs. peso del 4% circa). Il nostro gestore operante sui mercati africani ancora una volta e' stato in grado di generare alpha in Egitto grazie ad un efficace selezione dei titoli, in particolare nel settore telecom e manifatturiero. Contributi positivi anche dalla esposizione ad un bond governativo messicano, che in febbraio ha beneficiato dal consistente apprezzamento della valuta locale tornata ai massimi dal 9 novembre, giorno della sorprendente elezione di Trump.

Il secondo migliore contributo del mese è dipeso dai **fondi giapponesi** (+8bps vs. peso del 8%). Gli specialisti in portafoglio hanno registrato performance molto positive grazie ad un ottimo stock picking nel corso della earnings season, in particolare nel settore industrials e delle commodity, e al sovrappeso di portafoglio nell'area small e mid caps.

L'allocazione ai **fondi europei** ha prodotto il terzo migliore contributo mensile, pari a 8bps circa vs. peso del 46%. Tra in gestori in portafoglio, da segnalare l'ottima performance del nostro gestore specializzato sul mercato europeo, in grado di trarre vantaggio nella parte lunga di portafoglio da un contesto di mercato generalmente favorevole allo stock picking. Contributi positivi anche dal gestore con approccio di stock picking tematico e dal fondo con approccio long-only, in grado di tenere il passo con l'indice di riferimento grazie ad un

ASSET ALLOCATION



corretto posizionamento sovrappeso Health Care e sottopeso Financials. Tra i fondi che hanno contribuito negativamente, il fondo con approccio fondamentale e concentrato ha sofferto l'elevata esposizione al settore bancario nel lungo, mentre il nostro trader specializzato sui mercati del credito in Europa ha pagato la leggera correzione di alcune posizioni lunghe in subordinati bancari italiani e l'inefficace esposizione corta ai paesi emergenti, in un mese molto positivo per l'asset class.

I fondi specializzati sui **mercati americani** hanno prodotto nel mese un contributo all'incirca neutrale vs. peso del 7% circa. Contributo leggermente negativo invece dalla componente investita nei **mercati asiatici** (-4bps vs. peso del 5% circa). In particolare, il gestore che opera sui settori ciclici dell'economia ha sofferto dalla generale sovraperformance delle aree piu' difensive del mercato.

Il peggior contributo del mese è dipeso dai **fondi globali** (-14bps vs. peso del 27% circa). Purtroppo l'ottimo contributo del gestore operante con approccio tematico, che ha beneficiato nel mese del forte rialzo dei titoli di qualità componenti la parte lunga del portafoglio e della correzione dei titoli legati alle materie prime nel corto, e del gestore specializzato sul settore TMT e' stato piu' che compensato da una serie di risultati negativi di fondi presenti in portafoglio, a discapito di stili di investimento molto diversi. Tra questi, da segnalare la performance negativa del gestore specializzato sul settore energetico, penalizzato nel mese dalla prolungata debolezza dell'asset class di riferimento, e del gestore con approccio value contrarian, il cui posizionamento tematico e geografico, lungo Europa/UK e corto US, si e' rilevato inefficace nel mese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,85%	3,72%	1,03%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,44%	8,77%	9,06%
Rendimento ultimi 12 mesi	-0,61%	19,77%	13,48%
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 2017

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	FONDO	0,63%	-0,22%											0,41%
	MSCI W.	1,23%	2,90%											4,17%
2016	FONDO	-2,83%	-2,23%	-0,91%	0,06%	0,42%	-1,74%	0,48%	0,67%	-0,08%	-0,37%	-0,35%	0,83%	-5,96%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%	0,21%	0,02%	-0,75%	2,45%	2,67%	6,77%
2015	FONDO	0,78%	1,99%	1,75%	-0,40%	2,26%	-1,02%	1,21%	-0,95%	-1,90%	0,57%	0,69%	-0,23%	4,76%
	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	FONDO	0,48%	1,49%	-2,08%	-2,44%	0,52%	0,44%	-1,19%	0,91%	0,47%	-1,02%	1,35%	-0,47%	-1,62%
	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	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%	16,84%
	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%	-1,73%	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%

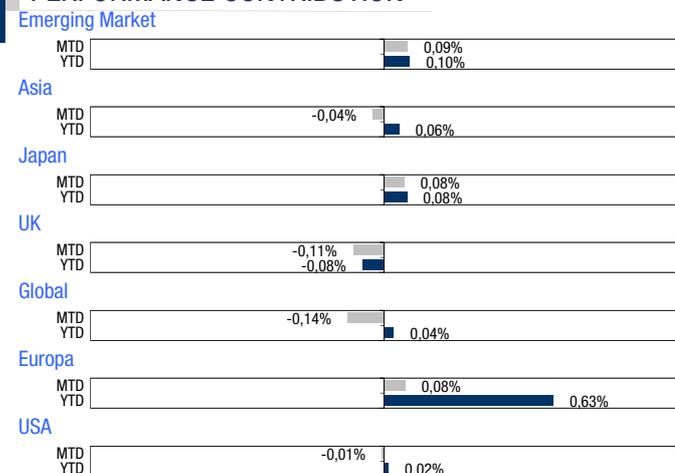
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	76,11%	5,65%	
MSCI World in Local Currency	72,97%	13,85%	63,56%
Eurostoxx in Euro	16,66%	17,94%	61,20%

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: prev. 35 gg cl. I, HI1; 65 gg cl. II, HI2. Trimestrale: prev. 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)

Allegato – Le classi

Febbraio 2017

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	850.312,607	-0,12%	0,66%	80,53%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	850.312,607	-0,12%	0,66%	33,52%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	568.041,070	-0,12%	0,66%	13,61%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	587.109,803	-0,07%	0,75%	17,42%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	492.198,519	-0,08%	0,73%	-1,56%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	492.198,519	-0,08%	0,73%	-1,56%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	573.465,665	-0,08%	0,73%	0,86%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	501.945,908	-0,41%	0,20%	24,26%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	509.322,072	-0,41%	0,20%	12,39%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	717.581,721	-0,41%	0,20%	11,19%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162927	490.295,767	-0,37%	0,27%	-1,94%	HIGOHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162935	490.295,767	-0,37%	0,27%	-1,94%	HIGOHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	831.547,407	-0,22%	0,41%	76,11%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	831.547,407	-0,22%	0,41%	30,66%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	736.640,107	-0,22%	0,41%	30,66%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	488.061,350	-0,19%	0,47%	-2,39%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	488.061,350	-0,19%	0,47%	-2,39%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	488.061,350	-0,19%	0,47%	-2,39%	HISSHI3 IM

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