



Fondi di Fondi Hedge

Report Gennaio 2014

Fondi di fondi Hedge

Gennaio 2014

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE GENNAIO 2014	PERFORMANCE YTD 2014	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	0,26%	0,26%	83,05%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	0,34%	0,34%	63,36%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,56%	0,56%	26,96%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	0,48%	0,48%	81,83%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	0,51%	0,51%	18,33%

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 gennaio 2014 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Negli Stati Uniti, i dati macroeconomici pubblicati in gennaio relativamente al mese di dicembre sono stati piuttosto misti: talune rilevazioni riferite alla creazione dei posti di lavoro, ai volumi sul mercato immobiliare e agli ordinativi alle imprese hanno infatti disatteso le aspettative, risentendo dell'impatto negativo derivante dalle condizioni meteorologiche particolarmente avverse che hanno interessato il continente nord-americano negli ultimi mesi. Questo ha alimentato sul mercato i timori di un rallentamento generale dell'economia americana proprio nel momento in cui la Federal Reserve sta iniziando ad agire per ridurre lo stimolo monetario straordinario degli ultimi anni. Nel meeting di gennaio, infatti, la Banca Centrale americana ha deciso di ridurre di ulteriori 10 mld \$ gli acquisti mensili di Titoli di Stato e agency mortgage backed securities, abbassando a 65 mld \$ al mese il totale degli acquisti mensili nelle due asset class.

Nel contempo, alcuni dati relativi alla situazione macroeconomica cinese hanno rafforzato il timore di raffreddamento della crescita globale: in particolare, la pubblicazione dell'indice HSBC Markit PMI inferiore ai 50 punti (valore che rappresenta lo spartiacque fra aspettative di espansione e recessione economica) e la volatilità che ha interessato i tassi interbancari hanno alimentato le preoccupazioni per una potenziale crisi del credito proprio nel momento in cui le autorità cinesi stanno implementando una importante transizione del modello di crescita che potrebbe portare ad un rallentamento economico superiore a quello che il mercato già ha scontato.

A ciò si è aggiunto in gennaio il peggioramento del contesto economico/politico in taluni Paesi emergenti, che ha accelerato l'uscita dei capitali da tali aree del mondo già iniziata nel 2013: in particolare, il ritorno di una parziale libertà di acquisto di valuta estera da parte dell'Argentina ha causato un'accelerazione della correzione della valuta rispetto al dollaro, così come avvenuto in Paesi quali Turchia e Ukraina a fronte dell'inasprimento del dibattito politico. In generale, le asset class dei Paesi emergenti e Paesi esportatori di risorse naturali sono stati oggetto di una violenta presa di

profitto che ha spinto al ribasso le valute locali rispetto al dollaro, con particolare riferimento alle valute dei Paesi caratterizzati da squilibri nei conti pubblici o deterioramento nel quadro politico.

L'effetto combinato dei timori di rallentamento degli US, di una crisi del credito in Cina e del potenziale contagio derivante dall'eventuale crisi di uno o più Paesi emergenti è stata la repentina e violenta inversione delle principali tendenze che hanno caratterizzato i mercati finanziari nel 2013: in particolare, si è verificato un generale flight to quality, con correzioni sui mercati azionari dei Paesi sviluppati, l'accelerazione del trend al ribasso sui mercati azionari e obbligazionari dei Paesi emergenti, il rafforzamento del dollaro e il rafforzamento dello yen, oltre allo spostamento al ribasso delle curve dei tassi dei mercati sviluppati con discese importanti nella parte a lunga scadenza della curva. Tale inversione di tendenza nei tassi di interesse ha aiutato la ripresa dei mercati del credito governativo, societario e convertibile nei Paesi sviluppati.

In questo contesto di mercato caratterizzato da importanti inversioni di tendenze e aumento della volatilità in diverse asset class, possiamo dichiararci soddisfatti per la performance dei nostri fondi di hedge, che nel mese hanno tutti ottenuto performance positive beneficiando del contributo della maggior parte delle strategie in portafoglio e dell'allocazione in fondi con solida gestione del rischio. Il migliore contributo nel mese è ancora una volta dipeso da fondi con approccio di investimento bottom up (long/short equity, event driven e long/short credit in particolare), mentre gennaio è stato particolarmente difficile per i gestori con approccio di investimento top down (fondi macro) soprattutto a causa delle inversioni di trend verificatesi sui mercati del reddito fisso e sulle asset class giapponesi.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

I mercati azionari dei Paesi Sviluppati hanno registrato in gennaio importanti correzioni: in US, l'indice S&P500 ha perso il 3.6%, in Europa l'Eurostoxx ha perso il 2.2%, e in Giappone il Nikkei ha corretto dell'8.5%. I mercati emergenti hanno registrato un mese molto negativo, soprattutto con riferimento agli indici espressi in dollari, la cui correzione è stata aggravata dalla perdita registrata dalle valute locali. L'indice MSCI World Emerging Markets in dollari ha perso il 6.6% in gennaio (rispetto a -4.6% registrato dall'indice espresso in valute locali), con forte sottoperformance dell'America Latina (-9.6% in gennaio) e dell'Est Europa (-8.9%) rispetto all'Asia (comunque negativa del 4.9% nel suo complesso).

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di gennaio, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha guadagnato l'1.7%. Le curve dei tassi dei principali Paesi sviluppati si sono spostate al ribasso e appiattite a fronte di una generale paura di rallentamento economico che ha causato una diminuzione dei tassi soprattutto nella parte a lunga della curva.

In US, la curva si è appiattita di 33bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 38bps del tasso decennale a 2.64%, vs. una diminuzione di 5bps nel tasso a due anni allo 0.33%.

In Europa la curva si è appiattita di 12bps, con tassi a 2 anni scesi di 15bps a 0.07% e tassi a 10 anni diminuiti di 27bps a 1.66%.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 25bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è sceso di 7bps a 0.49% e il tasso a 10 anni è sceso di 32bps al 2.71%.

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito societario hanno registrato in gennaio un mese positivo, beneficiando dello spostamento al ribasso delle curve dei tassi. In particolare,

il mese si è rivelato buono per gli investment grade, sia in US (+1.8%) sia in Europa (+1.4%). I titoli high yield hanno ottenuto lo 0.7% in US e l'1% in Europa. Le obbligazioni convertibili hanno registrato in gennaio un risultato positivo dello 0.3% con una sovraperformance delle convertibili americane (+1.5%) sulle convertibili europee (+0.3%) e giapponesi (negative del 2.1%).

Mercati delle risorse naturali

In gennaio, le risorse naturali hanno ottenuto performance in larga parte negative. In particolare, negativo l'andamento dei prezzi delle risorse a uso industriale e della maggioranza delle risorse agricole. Mediamente stabile la performance dei metalli preziosi, con ripresa del 3.2% del prezzo dell'oro (a 1244.5\$ l'oncia) percepito come bene rifugio in uno scenario di aumento dei timori di rallentamento della crescita. Fra le risorse energetiche, si è registrata una generale correzione (petrolio WTI negativo dello 0.9% a 97.5\$ al barile e Brent negativo del 4% a 106.4\$) con eccezione del gas naturale il cui prezzo nel mese è salito del 16.9% a seguito dell'aumento della domanda registrato in Nord America dove si sta avendo un inverno particolarmente rigido.

Mercati delle valute

I movimenti più violenti del mese si sono probabilmente verificati proprio sui mercati delle valute: in particolare le valute dei Paesi emergenti hanno registrato un mese fortemente negativo rispetto al dollaro, con correzioni che hanno interessato in particolar modo peso argentino, lira turca, rublo e rand sudafricano. Il flight to quality verificatosi nel corso del mese ha spinto al rialzo il dollaro anche rispetto all'euro (1.35 a fine mese), e ha sostenuto lo yen sia rispetto al dollaro (+2.9% nel mese a 102.2) sia rispetto all'euro (+4.9% a 138.1).

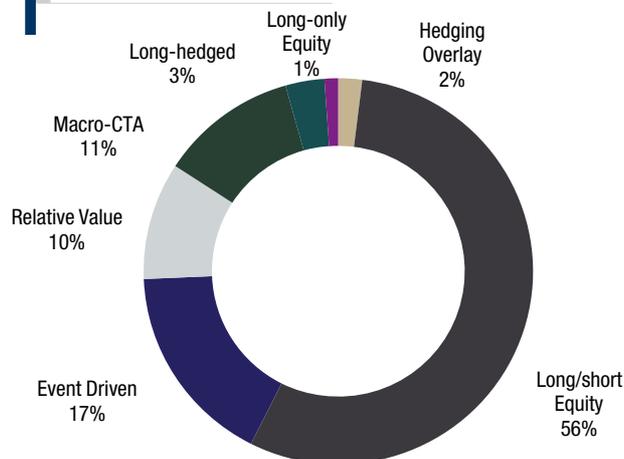
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 gennaio 2014	€ 862.219,867
RENDIMENTO MENSILE gennaio 2014	0,26%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,26%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	83,05%
CAPITALE IN GESTIONE febbraio 2014	€ 213.345.456

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a +0,26%. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +83,05% vs. una performance lorda del 60,89% del JP Morgan GBI in valute locali e del 36,47% 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 56% hanno generato 68bps nel mese di gennaio.

Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è venuto dai gestori europei: in particolare, all'interno di questa categoria sono da segnalare sia l'ottima performance del gestore che impiega un approccio di trading e sia quella del gestore con una bias su aziende di media capitalizzazione, che ha beneficiato di alcune specifiche storie di ristrutturazione e di una ottima gestione dell'esposizione netta al mercato. Ottimo anche il contributo dei fondi globali, dove sono da segnalare il risultato positivo di un manager posizionato lungo su settore tecnologico e finanziario e corto risorse naturali e del fondo che impiega un approccio contrarian, che ha beneficiato di una esposizione lunga al mercato italiano e corta titoli europei esposti ai mercati emergenti. Contributo negativo è invece venuto dall'esposizione a

fondi americani che hanno sofferto per la discesa di alcuni titoli di qualità, presenti nel portafoglio lungo, legata principalmente ad una generalizzata fase di riduzione del rischio da parte di operatori finanziari entrati in maniera troppo aggressiva nel 2014.

Secondo contributo positivo in gennaio è venuto dalla strategia **relative value** che con un peso del 10% ha contribuito con 13bps al risultato del mese. 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.

Contributo positivo anche dalla strategia **event driven** (+9bps con un peso del 17%): in questa categoria il risultato positivo dei fondi europei ha più che compensato l'andamento negativo dei fondi americani.

Contributo negativo dalla strategia **macro** che ha detratto 28bps a cui vanno sommati 19bps di contributo negativo di un ETF short tassi americani inserito in portafoglio nel 2013 per coprire HIGF da un repentino rialzo dei tassi a lungo termine in USA. L'esposizione macro ha principalmente sofferto da discesa generalizzata dei tassi, apprezzamento dello yen e correzione del mercato azionario giapponese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	5,09%	2,59%	3,99%
Rendimento ultimi 6 mesi	5,83%	5,72%	2,01%
Rendimento ultimi 12 mesi	11,52%	15,95%	1,81%
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.

Gennaio 2014

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,26%												0,26%
	MSCI W.	-3,31%												-3,31%
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%

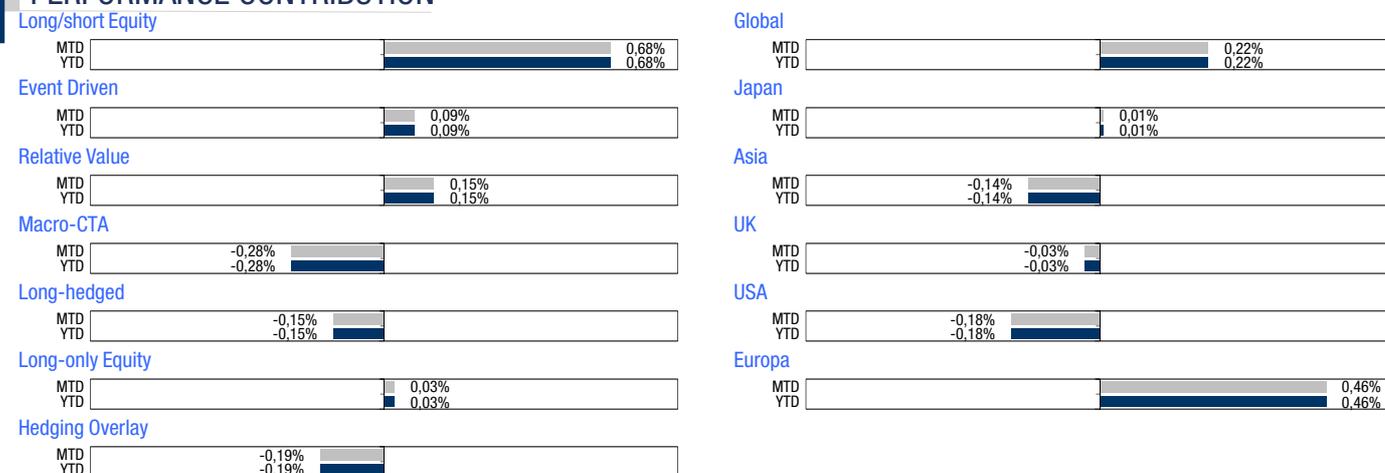
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	83,05%	5,06%	
MSCI World in Local Currency	36,47%	14,56%	63,78%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	60,89%	3,10%	-28,27%

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



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
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	35 gg (cl. I); 45 gg (cl. II); 65 gg (cl. III); 2009M
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	20%

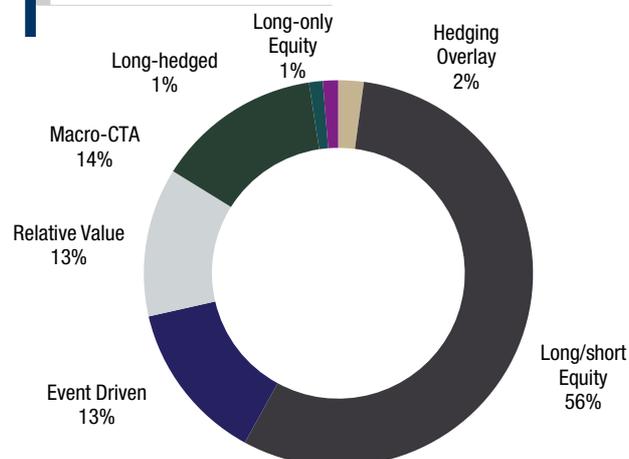
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 gennaio 2014	€ 777.415,072
RENDIMENTO MENSILE gennaio 2014	0,34%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,34%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	63,36%
CAPITALE IN GESTIONE febbraio 2014	€ 137.403.013

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a +0,34% in gennaio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +63,36% vs. una performance lorda del +60,89% del JP Morgan GBI in valute locali e del +36,47% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance è dipeso dai fondi **long/short equity** (49bps di contribuzione vs. peso del 56%), soprattutto, ancora una volta, dai fondi specializzati sul mercato europeo, fra i quali va segnalata la performance del fondo che opera con approccio tematico, che nel mese ha beneficiato dell'esposizione negativa a settori esposti alla crescita dei Paesi emergenti, e del nostro stock picker che ha generato una performance assolutamente decorrelata dal mercato grazie ad un'efficiente selezione delle posizioni rialziste e all'utilizzo, con buon timing, delle strategie di copertura. In gennaio le strategie **long hedged** hanno sottoperformato le strategie long/short, detraendo 9bps (vs. peso dell'1%), a causa soprattutto del contributo negativo generato dal gestore value sul mercato cinese.

Gli **event driven** hanno generato un contributo superiore al proprio peso in portafoglio (17bps di contribuzione vs. peso del 13%), con risultato positivo da parte di tutti i fondi. I gestori sono stati in grado di isolare la performance del portafoglio dalla volatilità del mercato grazie alla concentrazione su specifici eventi aziendali e all'adozione di efficaci strategie di copertura.

Contributo positivo dai fondi **relative value** (15bps di contribuzione vs. peso del 13%): hanno partecipato positivamente al risultato del mese i fondi specializzati su RMBS e CMBS in US e il nostro specialista sui mercati del credito in Europa che ha beneficiato soprattutto dell'esposizione a obbligazioni bancarie.

I fondi **macro** hanno causato un contributo negativo pari 10 bps vs. peso del 14%. La strategia ha sofferto a causa dell'inversione di tendenza sperimentata dalle principali asset class, anche se i risultati dei diversi macro in portafoglio sono stati particolarmente differenti nel mese. Il migliore contributo è dipeso dallo specialista sulle valute appena inserito in portafoglio, che nel mese ha guadagnato dal posizionamento rialzista sullo yen, ribassista sull'euro e dal sottopeso verso le valute dei Paesi emergenti. Il peggiore contributo è dipeso dal gestore con bias sull'Asia, che ha sofferto soprattutto dall'inversione delle tendenze sulle asset class giapponesi.

Il peggiore contributo (-20bps) è dipeso dalla **strategia di copertura** sui tassi di interesse americani e inglesi, inserita in portafoglio già nel 2013 per proteggere HIMS da uno scenario di movimento repentino al rialzo della parte a lunga della curva in US e UK a seguito del tapering della Fed e dell'accelerazione della crescita in Gran Bretagna. Nonostante la Fed abbia proseguito nel tapering iniziato in dicembre e i dati relativi all'economia inglese siano stati buoni, la parte a lunga della curva si è spostata al ribasso in gennaio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,12%	2,59%	3,99%
Rendimento ultimi 6 mesi	5,14%	5,72%	2,01%
Rendimento ultimi 12 mesi	10,67%	15,95%	1,81%
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.

Gennaio 2014

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,34%												0,34%
	MSCI W.	-3,31%												-3,31%
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	63,36%	4,69%	
MSCI World in Local Currency	36,47%	14,56%	63,74%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	60,89%	3,10%	-25,82%

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

Short Bond



Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Long-only Equity



Global



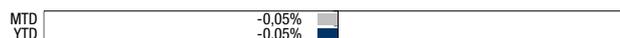
Japan



Europa



UK



Asia



USA



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	35 gg (cl. I; IV); 65 gg (cl. III; 2009M; 2012)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	20%

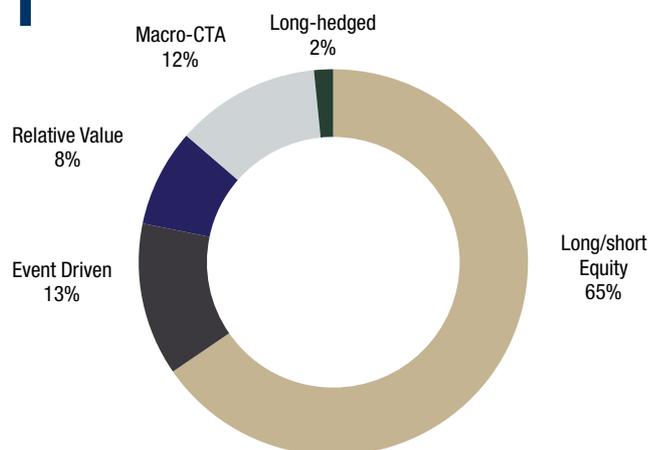
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 gennaio 2014	€ 512.881,353
RENDIMENTO MENSILE gennaio 2014	0,56%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,56%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	26,96%
CAPITALE IN GESTIONE febbraio 2014	€ 69.592.749

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in gennaio una performance pari a +0,56%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +26,96%, al netto delle commissioni.

Principale contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **long/short equity** (56bps di contribuzione vs. peso 65%) in particolare grazie ai fondi che operano sul mercato europeo. Fra questi, vanno segnalati il fondo che opera con approccio tematico che nel mese ha tratto profitto dall'esposizione ribassista a titoli legati alla crescita dei Paesi emergenti, il nostro stock picker specializzato su Core Europe che ha affiancato ad una buona generazione di alpha una gestione particolarmente attiva delle esposizioni lorde e nette al mercato, e lo specialista sulle small caps, il cui portafoglio ha mantenuto nel mese un andamento particolarmente decorrelato dalle large caps nella fase di correzione del mercato. Il peggiore contributo alla performance è dipeso dal fondo specializzato sulle risorse naturali, un'area che nel mese è stata particolarmente irrazionale, con titoli che hanno ignorato gli eventi positivi che hanno interessato le società emittenti. Negativo anche il contributo della strategia **long/hedged** (-6bps di contribuzione vs. peso 2%), a causa dell'esposizione direzionale sui mercati sviluppati del gestore che opera con approccio globale.

La strategia **event driven** ha generato 14bps vs. peso del 13%. Nel mese i fondi specializzati sul mercato europeo, che operano secondo regole di gestione del rischio molto stringenti e in parte implementano la propria strategia anche tramite strumenti di debito, hanno sovraperformato il gestore specializzato su US, che invece adotta un approccio generalmente più direzionale e concentrato ed è interamente focalizzato su titoli azionari con approccio value/attivista. I fondi **relative value** hanno generato 10bps (vs. peso 8%). Il migliore contributo è dipeso dal fondo che opera sui mercati del credito strutturato in US, seguito dal nostro trader sui mercati del credito in Europa, grazie all'allocazione a specifici subordinati bancari, e, nell'ambito dei governativi, dall'esposizione a Cipro. I fondi **macro** hanno detratto nel mese 8bps (vs. peso 12%), a causa di uno scenario caratterizzato da importanti inversioni di tendenze sui mercati del reddito fisso e delle valute. L'ultima aggiunta in portafoglio, vale a dire un trader specializzato esclusivamente su valute, ha apportato un contributo positivo alla performance di gennaio, grazie al posizionamento per il flight to quality adottato dal gestore (lungo dollaro, lungo yen, corto valute dei Paesi emergenti); il peggiore risultato è stato invece generato dal gestore specializzato soprattutto sulle asset class giapponesi, colto alla sprovvista dall'apprezzamento dello yen e dalla correzione del Nikkei, oltre che dalla repentina diminuzione dei tassi americani.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,98%	15,20%	3,62%
Rendimento ultimi 6 mesi	6,06%	5,72%	2,01%
Rendimento ultimi 12 mesi	11,16%	15,95%	1,81%

*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.

Gennaio 2014

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,56%												0,56%
	JPMGBI	1.66%												1.66%
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%	12,41%
	JPMGBI	-0.58%	0.60%	0.71%	1.03%	-1.67%	-1.10%	0.26%	-0.29%	0.70%	0.84%	-0.11%	-0.79%	-0.43%
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%
	JPMGBI	0.61%	0.11%	-0.39%	0.68%	1.54%	-0.46%	1.02%	0.08%	0.21%	0.04%	0.73%	-0.12%	4.11%
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%
	JPMGBI	-0.49%	0.00%	-0.05%	0.78%	1.13%	-0.08%	0.96%	1.92%	1.19%	-0.77%	-0.12%	1.74%	6.34%
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%
	JPMGBI	0.79%	0.48%	-0.10%	0.76%	1.15%	1.09%	0.54%	2.05%	-0.30%	-0.45%	-1.32%	-0.53%	4.18%
2009	FONDO			0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	12,49%
	JPMGBI			1.02%	-0.52%	-0.98%	0.75%	0.58%	0.84%	0.55%	-0.15%	1.04%	-1.10%	2.01%

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	26,96%	3,76%	
MSCI World in Local Currency	100,51%	13,48%	71,01%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	19,09%	2,87%	-39,36%

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



Japan



Europa



UK



Asia



USA



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

Investimento minimo	500.000 Euro
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 gennaio 2014	€ 858.552,481
RENDIMENTO MENSILE gennaio 2014	0,48%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,48%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	81,83%
CAPITALE IN GESTIONE febbraio 2014	€ 105.159.606

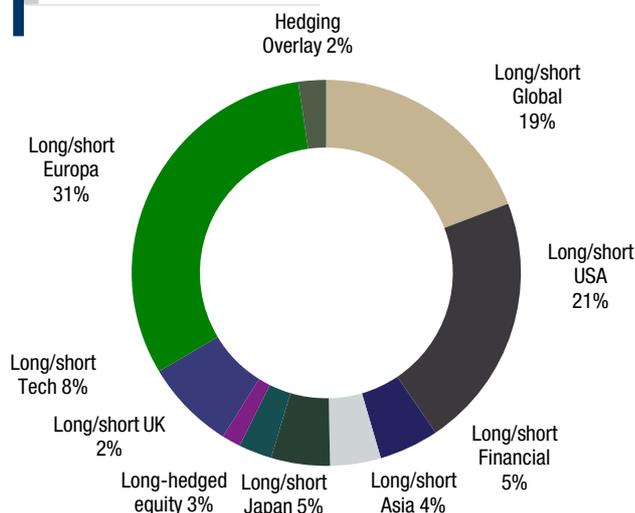
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di gennaio 2014 una performance pari a +0,48%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +81,83% (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 +39,41%.

Il miglior contributo mensile, pari a +38bps, è stato generato dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, con un peso del 31%. Il migliore risultato è venuto dal fondo I/s Europa della casa, il cui approccio gestionale decorrelato rispetto alle borse europee e agli altri gestori hedge consente di ottenere risultati positivi anche durante le fasi di correzione del mercato. Risultato ampiamente positivo anche da parte del gestore con approccio di trading attivo, molto abile a proteggere la performance positiva generata nella prima parte del mese nel settore finanziario e nei consumi ciclici.

Il secondo miglior contributo del mese, pari a +33bps, è stato generato dai fondi operanti sul **mercato globale**, con un peso del 25%. Il migliore risultato è venuto dal gestore generalista specializzato sui mercati delle economie sviluppate, il cui posizionamento lungo titoli del settore finanziario e corto titoli legati alle materie prime è risultato particolarmente premiante. Un notevole contributo è venuto anche dal gestore operante con approccio value e contrarian, grazie a un'efficace

ASSET ALLOCATION



esposizione ribassista alle società europee e americane che generano una quota sostanziale dei profitti nei mercati emergenti.

Il terzo risultato mensile, pari a +3bps, è stato generato dai fondi operanti sul **mercato asiatico**, con un peso del 4%. Il buon contributo del gestore specializzato sui settori ciclici dell'economia è riuscito a compensare la performance negativa dei due gestori specializzati sul mercato cinese e operanti con elevata esposizione al mercato, penalizzati dalla violenta correzione dei listini di riferimento. Il gestore attivo sul **mercato giapponese** ha fornito un contributo neutrale, proteggendo efficacemente il capitale durante la forte correzione del mercato di riferimento.

Il fondo focalizzato sul **mercato UK** ha generato un contributo leggermente negativo, pari a -3bps, con un peso del 2%. Tale risultato è dovuto in parte all'esposizione lunga alle mid cap quotate nel Regno Unito, colpite in gennaio da prese di profitto, in parte alla correzione di alcuni titoli del settore industriale esposti ai mercati emergenti.

Infine, i fondi operanti sul **mercato americano** hanno generato un contributo negativo di 19bps, con un peso del 21%. Il migliore risultato è venuto dal gestore generalista il cui approccio è caratterizzato da un'elevata attenzione al controllo del rischio e della volatilità, mentre il peggiore è venuto da un gestore con approccio più direzionale.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	5,15%	2,83%	0,08%
Rendimento ultimi 6 mesi	7,73%	5,72%	9,97%
Rendimento ultimi 12 mesi	14,02%	15,95%	14,43%
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.

Gennaio 2014

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,48%												0,48%
	MSCI W.	-3,31%												-3,31%
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%	-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%	22,90%
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	81,83%	5,89%	
MSCI World in Local Currency	39,41%	14,69%	65,86%
Eurostoxx in Euro	0,92%	18,77%	61,56%

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

Global



Asia



Europa



UK



Japan



USA



Fund of funds



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%

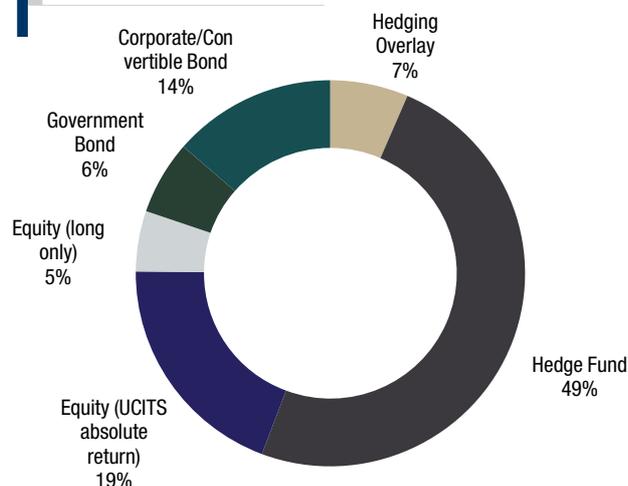
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 fondi hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazioni.

RIEPILOGO MESE

NAV gennaio 2014	€ 588.425,139
RENDIMENTO MENSILE gennaio 2014	0,51%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,51%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	18,33%
CAPITALE IN GESTIONE febbraio 2014	€ 19.047.031

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di gennaio 2014 una performance pari a +0,51% (tale risultato è stato calcolato 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 -3,31% e +1,66%.

Il principale contributo di gennaio è venuto dalla **componente obbligazionaria**, che ha apportato +51bps alla performance mensile del prodotto. L'allocazione diretta e indiretta alle obbligazioni governative dei Paesi dell'Europa Periferica ha beneficiato dei significativi rialzi sulle obbligazioni a breve scadenza di Cipro e Portogallo; il nostro gestore specializzato sul credito in Europa ha poi aggiunto valore attraverso un'efficace allocazione a specifiche obbligazioni subordinate e obbligazioni convertibili emesse da banche dell'Europa Periferica. Ottimi contributi in gennaio anche dalla componente investita in obbligazioni subordinate bancarie, che ha più che recuperato la perdita di dicembre, e dai due fondi specializzati sul credito strutturato in US, che hanno beneficiato di un contesto operativo favorevole sull'asset class di riferimento con tassi in discesa e dinamiche tecniche positive.

Il secondo miglior contributo è venuto dalla componente investita in **fondi hedge** (+22bps). I fondi di fondi della Casa hanno ottenuto performance soddisfacenti beneficiando del risultato positivo della maggior parte delle strategie in portafoglio e dell'allocazione in fondi

con solida gestione del rischio. L'allocazione diretta a fondi hedge ha poi aggiunto +12bps. Si segnala, in particolare, l'eccellente risultato del fondo long/short equity globale che opera con approccio tematico, che nel mese ha tratto profitto dall'esposizione ribassista a titoli legati alla crescita dei Paesi Emergenti; contributo negativo, invece, dal gestore macro specializzato sui mercati asiatici, che ha sofferto soprattutto l'inversione delle tendenze sulle asset class giapponesi.

Risultato complessivamente positivo nel mese per la **componente azionaria**, nonostante la forte correzione sui mercati azionari globali. I migliori contributi sono venuti dai fondi azionari UCITS a ritorno assoluto, grazie principalmente agli ottimi risultati di due fondi che hanno mantenuto nel corso del mese un'esposizione netta al mercato vicino alla neutralità: il fondo globale con approccio contrarian ha beneficiato del posizionamento rialzista sull'Europa Periferica e ribassista sui titoli legati ai Paesi Emergenti e del buon contributo delle posizioni lunghe nel settore telecom in Europa; il nostro stock picker specializzato su mid cap in Europa ha generato una performance assolutamente decorrelata dal mercato grazie ad un'efficace selezione delle posizioni rialziste e all'utilizzo, con buon timing, delle strategie di copertura.

La componente di **hedging overlay** ha contribuito negativamente per -24bps in gennaio, penalizzata dal movimento al ribasso della parte a lunga della curva dei tassi in US e UK.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento ultimi 6 mesi	5,87%	4,01%	5,72%
Rendimento ultimi 12 mesi	11,14%	8,12%	15,95%
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.

Gennaio 2014

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,51%												0,51%
	Bench.	-0,54%												-0,54%
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%	13,38%
	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%	6,41%
	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	18,33%	5,72%	
Benchmark Portfolio	9,17%	6,85%	87,33%
MSCI World in Local Currency	-3,84%	16,42%	79,26%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Corporate/Convertible Bond



Hedge Fund



Equity (UCITS absolute return)



Equity (long only)



Government 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	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	65 giorni
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	20%

Allegato – Le classi



Gennaio 2014

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	862.219,867	0,26%	0,26%	83,05%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	862.219,867	0,26%	0,26%	35,39%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	651.315,211	0,26%	0,26%	33,02%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	575.999,857	0,26%	0,26%	15,20%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	584.521,303	0,31%	0,31%	16,90%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	583.731,768	0,26%	0,26%	16,75%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01/12/2001	IT0003199277	777.415,072	0,34%	0,34%	63,36%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	777.415,072	0,34%	0,34%	30,07%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	625.209,508	0,34%	0,34%	27,51%	HEDIMST IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	570.928,151	0,34%	0,34%	14,19%	HIMST12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	711.183,581	0,34%	0,34%	13,95%	HEDIMIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	512.881,353	0,56%	0,56%	26,96%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	518.633,375	0,61%	0,61%	14,45%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	733.215,846	0,56%	0,56%	13,61%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012	01/02/2014	IT0004790504	500.000,000	nd	nd	nd	HIGOP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	858.552,481	0,48%	0,48%	81,83%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	858.552,481	0,48%	0,48%	34,91%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	830.518,004	0,48%	0,48%	34,91%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	621.146,961	0,48%	0,48%	25,83%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	583.983,957	0,48%	0,48%	16,80%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	588.425,139	0,51%	0,51%	18,33%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	580.029,572	0,51%	0,51%	16,52%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	582.078,057	0,51%	0,51%	16,42%	HIPOR12 IM

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

Il contenuto di questo documento non potrà essere riprodotto o distribuito a terzi né potranno esserne divulgati i contenuti. Hedge Invest non sarà in alcun modo responsabile per qualsiasi danno, costo diretto o indiretto che dovessero derivare dall'inosservanza di tale divieto. Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.