



Fondi di Fondi Hedge

Report Giugno 2014

Fondi di fondi Hedge

Giugno 2014

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE GIUGNO 2014	PERFORMANCE YTD 2014	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	0,53%	-0,27%	82,10%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	0,14%	0,01%	62,84%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,40%	-0,39%	25,77%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	0,44%	-1,64%	78,00%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	0,56%	0,53%	18,35%

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 giugno 2014 è stimato.

COMMENTO MERCATI

L'evento che ha caratterizzato il mese di giugno dal punto di vista macro è stato l'annuncio di un importante pacchetto di misure di politica monetaria espansiva da parte della Banca Centrale Europea. La BCE ha nuovamente sorpreso economisti e mercati con un pacchetto di annunci molto innovativo, articolato in diversi punti ciascuno dei quali con una finalità ben precisa, ma in generale allo scopo di far ripartire credito e inflazione in Eurozona. In particolare modo, la misura considerata più interessante fra quelle presentate dalla BCE è l'introduzione delle targeted longer-term refinancing operation (le cosiddette TLTRO), vale a dire le operazioni di finanziamento, con scadenza settembre 2018, tramite le quali le controparti bancarie avranno diritto di prendere a prestito dalla BCE in misura proporzionale all'ammontare del credito erogato alle aziende private europee non appartenenti al settore finanziario. La BCE ha inoltre dichiarato di voler intensificare il lavoro preparatorio legato all'acquisto degli ABS.

Nel contempo, a fronte di una forte accelerazione dei dati macro in UK (in particolare, disoccupazione in rapida diminuzione e mercato immobiliare a rischio di surriscaldamento), il Governatore della Bank of England ha sorpreso mercati ed economisti annunciando che la BoE potrebbe decidere di alzare i tassi di interesse prima rispetto alle attese, stimolando un movimento repentino al rialzo della curva dei tassi di interesse.

Con riferimento agli US, i dati relativi all'economia americana hanno mostrato in maggio un discreto miglioramento, pur non segnalando in modo chiaro una dinamica di forte ripresa economica. In particolare, con riferimento al mercato del lavoro, la disoccupazione ha sorpreso in positivo le aspettative stabilizzandosi al 6.3%, e la creazione di posti di lavoro è stata nuovamente superiore alle 200.000 unità mensili in maggio. La Federal Reserve, nel meeting tenutosi il 18 giugno, ha deliberato di proseguire nel graduale tapering del quantitative easing,

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance positiva dell'1.9% (+6% da inizio anno) e in Europa l'Eurostoxx ha invece perso l'1.1% (+3.7% da inizio anno). L'indice giapponese (Nikkei) ha recuperato il 3.6%, pur rimanendo ancora negativo del 6.9% da inizio anno. I mercati emergenti hanno sovraperformato i mercati sviluppati registrando una performance positiva del 2% (+3.2% da inizio anno): l'indice dell'America Latina ha ottenuto un rendimento del 3.1%, grazie soprattutto al rally del mercato argentino (+11% nel mese); l'Asia ha chiuso il mese con un rendimento del 2.2% grazie in particolare alla performance di India, Thailandia e Taiwan; i mercati dell'Est Europa hanno ottenuto l'1.5% con una sovraperformance del mercato russo che nel mese è salito del 2.7%. L'indice azionario in dollari ha chiuso il mese con una performance positiva del 2.2% (+4.8% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di giugno, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha guadagnato lo 0.3% (+4% da inizio anno). In US, la curva si è spostata al rialzo e si è appiattita (di 3bps nelle scadenze 2-10 anni) a seguito di un aumento del tasso a due anni di 8bps a 0.46% vs. un aumento di 5bps del decennale a 2.53%. In Europa la curva si è appiattita di 7bps, con tassi a 2 anni diminuiti di 4bps a 0.03% e tassi a 10 anni diminuiti di 11bps a 1.25%. In UK la curva dei tassi si è spostata al rialzo e appiattita di 10bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è salito di 20bps a 0.87% e il tasso a 10 anni è salito di 10bps al 2.67%.

mantenendo il ritmo di 10 mld \$ di riduzione degli acquisti mensili già tenuto nei precedenti incontri a partire da dicembre 2013. Nel corso della conferenza stampa, il Governatore Yellen ha dato molto risalto all'intenzione di mantenere i tassi di interesse ad un livello contenuto, al fine di supportare la ripresa economica, in un contesto di inflazione sotto controllo.

In Giappone, la banca centrale ha mantenuto invariata l'entità dell'attuale stimolo monetario ritenendo soddisfacente il ritmo della ripresa dell'economia e dell'inflazione. Nel contempo, Abe ha annunciato alcuni sviluppi moderatamente positivi sul fronte delle riforme strutturali (la cosiddetta Third Arrow dell'Abenomics), pur avendo in una certa misura disatteso le aspettative degli economisti che si attendevano che affrontasse già in questa fase i temi controversi della riforma agricola, delle normative sull'immigrazione e della partecipazione delle donne al mercato del lavoro.

Infine, in Cina, gli ultimi dati macro hanno segnalato una fase di stabilizzazione della crescita dopo mesi di rallentamento, favorita da alcune mosse di politica monetaria e fiscale al margine espansive.

In questo contesto, i fondi di hedge hanno potuto beneficiare del contributo positivo derivante dalle strategie con approccio "bottom up" (long/short equity, event driven, relative value); in particolare le strategie long/short equity sono tornate a generare valore dopo la fase di forte rotazione settoriale che aveva interessato i mercati azionari fra metà marzo e metà maggio. Al contrario, le strategie con approccio "top down" (v. macro) hanno sofferto ancora nel mese, prolungando una fase di difficoltà che si protrae ormai da inizio anno, in presenza di trend contrastanti e volatilità prossima ai minimi storici su gran parte delle asset class.

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito societario hanno registrato in giugno un mese positivo: in US gli investment grade sono saliti dello 0.1% (+5.5% da inizio anno) e in Europa dello 0.6% (+4.8% da inizio anno); in US gli high yield sono saliti dello 0.8% (+4.6% da inizio anno) e in Europa dello 0.8% (+6% da inizio anno). Le obbligazioni convertibili hanno registrato in giugno un profitto dell'1.6% (+6.9% da inizio anno), con sottoperformance delle convertibili europee (-0.8% nel mese) rispetto alle convertibili americane (+2.7%) e giapponesi (+1.9%).

Mercati delle risorse naturali

In giugno si è verificata un'importante dispersione di rendimenti fra le risorse naturali, con forti rialzi fra le risorse energetiche, industriali e i metalli preziosi e significativi ribassi fra le risorse agricole. In ambito energetico, il petrolio WTI si è apprezzato del 2.6% (a 105.37\$ al barile) e il petrolio Brent del 2.7% (112.36\$ a fine mese); fra i metalli preziosi, l'oro si è apprezzato del 6.2% e l'argento dell'11.8% nel mese.

Mercati delle valute

In giugno l'euro si è rafforzato dello 0.4% vs. il dollaro (a 1.369 a fine mese), e lo yen si è leggermente rafforzato sia contro dollaro sia contro euro. E' proseguito il trend di rafforzamento delle valute degli emergenti rispetto al dollaro, pur con alcune eccezioni quali peso messicano, rupia indiana e rand sudafricano.

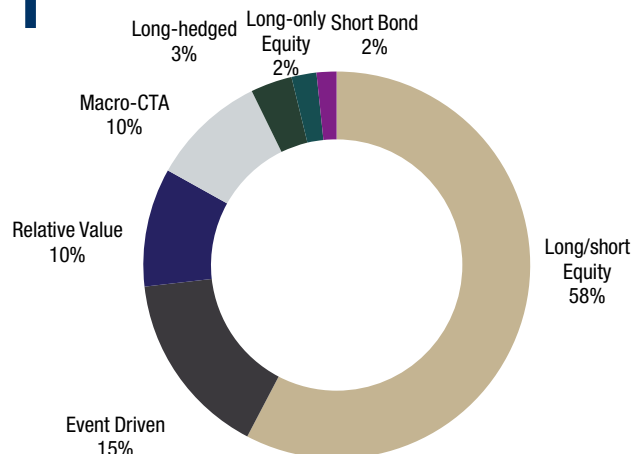
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 giugno 2014	€ 857.703,100
RENDIMENTO MENSILE giugno 2014	0,53%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,27%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	82,10%
CAPITALE IN GESTIONE luglio 2014	€ 213.915.348

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a +0,53% in giugno. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +82,10% vs. una performance lorda del 64,59% del JP Morgan GBI in valute locali e del 47,16% dell'MSCI World in valute locali.

Principale contributo positivo alla performance è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+39bps vs. peso del 58%), grazie alla normalizzazione del contesto di operatività sui mercati azionari dopo il periodo metà marzo / metà maggio in cui si è verificata una violenta rotazione settoriale che ha penalizzato soprattutto i gestori con approccio tematico. Nel mese, il migliore contributo positivo dal punto di vista geografico è dipeso dai fondi che operano in US. Sia il fondo generalista di recente aggiunto in portafoglio, sia lo specialista su TMT hanno beneficiato del venir meno delle dislocazioni che avevano interessato i settori a più elevata crescita (settori growth) nella fase più violenta del deleveraging di marzo/maggio. Positivo anche il contributo dei fondi che operano con approccio globale e dei fondi asiatici e giapponesi mentre contributo modestamente negativo è arrivato dalla componente europea del portafoglio che continua a soffrire a causa di una esposizione lunga titoli legati alla ripresa domestica europea (consumi e finanziari).

Secondo migliore contributo positivo del mese è dipeso dalle strategie

event driven (+17bps vs. peso del 15%), in particolare grazie all'apporto del fondo che opera con approccio attivista sul mercato americano. Gli event driven stanno godendo da inizio anno di un contesto molto favorevole, caratterizzato da numerose operazioni di finanza straordinaria, mercati del credito aperti e volatilità estremamente contenuta.

I fondi **relative value** hanno generato 14bps (vs. peso del 10%), grazie al contributo positivo del nostro trader sui mercati del reddito fisso in Europa, che nel mese ha beneficiato del posizionamento rialzista su alcune obbligazioni emesse da Cipro presenti nel portafoglio investito in governativi. Contributo positivo è venuto anche dal gestore specializzato sulle convertibili che continua a beneficiare del flusso di nuove e missioni che sta interessando questo mercato oltre che della forza dei mercati del credito.

Unico contributo negativo dal punto di vista strategico è dipeso dai fondi **macro** (-5bps vs. peso del 10%). Prosegue lo scenario negativo per la strategia, che si protrae da inizio anno soprattutto a causa del trend discendente della volatilità che ha interessato la maggioranza delle asset class. Riteniamo a questo punto prudente continuare a mantenere un'esposizione alla strategia, come copertura per uno scenario di eventuale aumento della volatilità dagli attuali livelli, prossimi ai minimi storici, raggiunti negli ultimi mesi.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,88%	3,12%	4,04%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,27%	4,27%	3,99%
Rendimento ultimi 12 mesi	6,09%	19,31%	4,63%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,26%	0,85%	-1,04%	-1,42%	0,57%	0,53%							-0,27%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%							4,27%
2013	FONDO	2,45%	1,24%	0,84%	1,46%	1,54%	-0,57%	0,77%	-0,12%	1,74%	1,28%	1,24%	1,31%	13,96%
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%	-2,56%	4,66%	-2,27%	3,55%	3,88%	1,99%	1,98%	26,25%
2012	FONDO	1,57%	1,32%	0,85%	-1,15%	-1,80%	-0,26%	0,02%	0,91%	1,02%	0,76%	0,76%	1,76%	5,84%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%	1,26%	1,76%	1,93%	-0,55%	1,26%	1,78%	13,07%
2011	FONDO	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%	-2,39%	-0,02%	-1,59%	-0,30%	-7,36%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	FONDO	0,28%	0,32%	2,35%	0,61%	-3,19%	-1,44%	1,00%	0,04%	1,52%	1,05%	0,21%	1,80%	4,52%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,62%	1,82%	0,51%	0,87%	3,37%	0,95%	2,96%	2,20%	1,97%	-0,39%	0,65%	1,60%	19,64%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-2,45%	2,04%	-2,44%	1,52%	1,83%	-0,67%	-1,48%	-1,44%	-5,82%	-4,53%	-0,74%	-1,05%	-14,49%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	0,77%	0,91%	1,38%	1,52%	1,55%	0,41%	0,34%	-2,47%	3,01%	3,09%	-1,20%	0,17%	9,75%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	2,44%	0,56%	1,43%	1,34%	-2,97%	-0,31%	0,08%	0,64%	-0,08%	1,12%	1,43%	1,28%	7,08%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	0,68%	0,89%	-0,60%	-1,42%	1,03%	2,19%	2,04%	0,82%	1,70%	-2,03%	2,13%	2,07%	9,77%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	2,03%	1,60%	0,32%	-0,63%	-1,08%	0,80%	-0,73%	-0,16%	1,19%	0,52%	1,64%	1,57%	7,23%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,52%	0,34%	0,42%	0,19%	2,00%	0,17%	0,46%	0,90%	0,54%	2,04%	0,10%	1,33%	9,36%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO	0,59%	0,32%	0,88%	0,91%	0,40%	-0,73%	-2,01%	0,45%	0,22%	-1,33%	-0,46%	0,51%	-0,28%
	MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001	FONDO												1,30%	1,30%
	MSCI W.												1,03%	1,03%

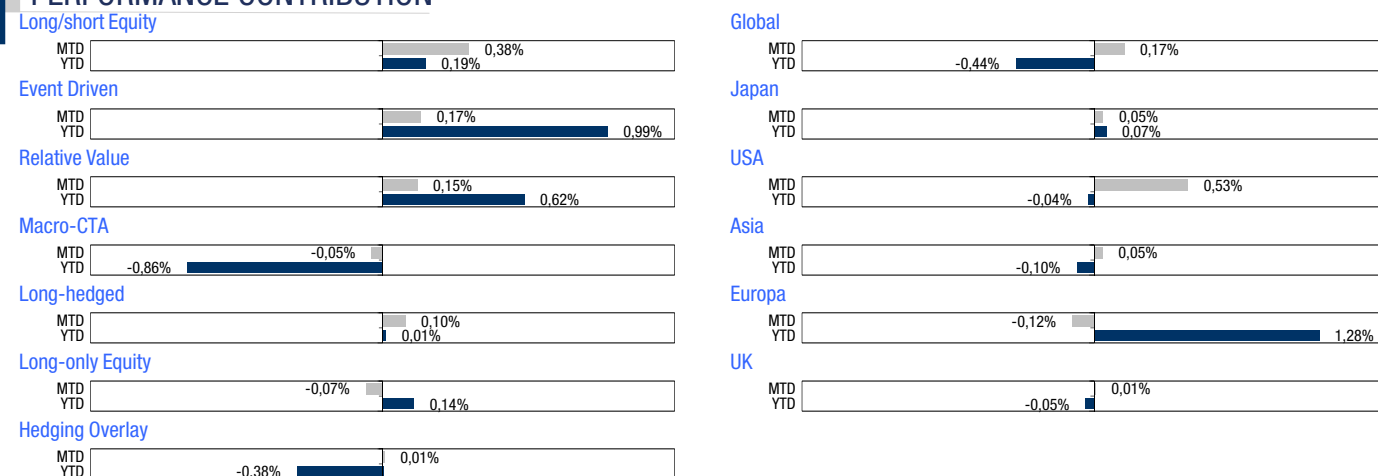
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	82,10%	5,02%	
MSCI World in Local Currency	47,16%	14,37%	63,23%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	64,59%	3,05%	-28,02%

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. III; IV); 65 gg (cl. II; 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	20%

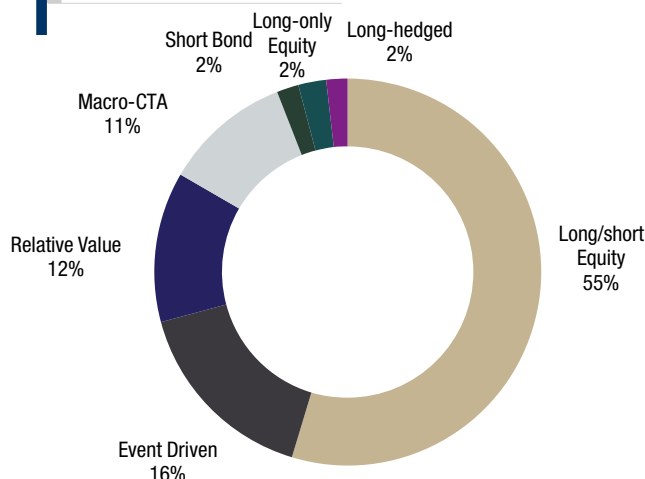
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 giugno 2014	€ 774.911,257
RENDIMENTO MENSILE giugno 2014	0,14%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,01%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	62,84%
CAPITALE IN GESTIONE luglio 2014	€ 139.923.296

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance stimata pari a 0,14% in giugno. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 62,84% vs. una performance lorda del 64,59% del JP Morgan GBI in valute locali e del 47,16% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo alla performance è dipeso dai fondi **event driven** (+17bps vs. peso 16%), in particolare grazie all'apporto del gestore che opera con approccio attivista sul mercato americano. Gli event driven stanno godendo da inizio anno di un contesto molto favorevole, caratterizzato da numerose operazioni di finanza straordinaria, mercati del credito aperti e volatilità estremamente contenuta.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dalle strategie **relative value** (+15bps vs. peso 12%), grazie al contributo positivo del nostro trader sui mercati del reddito fisso in Europa, che nel mese ha beneficiato del posizionamento rialzista su alcune obbligazioni emesse da Cipro presenti nel portafoglio investito in governativi. Positivo anche il contributo dei fondi specializzati sul credito strutturato, in particolare dell'operatore specializzato su CMBS, e del fondo che opera sulle convertibili globalmente.

I fondi **long/short** hanno contribuito per 14bps (vs. peso 55%), grazie alla normalizzazione del contesto di operatività sui mercati azionari dopo il periodo metà marzo / metà maggio in cui si è verificata una violenta rotazione settoriale che ha penalizzato soprattutto i gestori con approccio tematico. Il migliore contributo del mese è dipeso dallo specialista sul settore TMT che ha beneficiato del rientro delle

dislocazioni verificatesi nei precedenti mesi sulle sue principali posizioni lunghe. Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è dipeso dal fondo che opera sui mercati asiatici incl. Japan e dai gestori che operano sul mercato giapponese, che nel mese hanno beneficiato di uno scenario favorevole allo stock picking nelle loro aree di operatività, e, relativamente al Giappone, del ritorno dei flussi di capitale dopo mesi di forte riduzione dei rischi da parte degli investitori internazionali. I fondi specializzati sul mercato europeo hanno ottenuto performance molto diversificate nel mese, e nel complesso hanno contribuito negativamente alla performance di HIMS. Principali detrattori sono stati il gestore che opera su Europa incl. UK con approccio di trading e il fondo specializzato sulle società italiane a piccola capitalizzazione, quest'ultimo penalizzato da un evento specifico che ha interessato una delle posizioni rialziste.

Unico contributo negativo dal punto di vista strategico è dipeso dai fondi **macro** (-12bps vs. peso 11%). Prosegue lo scenario negativo per la strategia, che si protrae da inizio anno soprattutto a causa del trend discendente della volatilità che ha interessato la maggioranza delle asset class. Il peggiore contributo del mese è dipeso dallo specialista sulle valute, che ha sofferto dal posizionamento rialzista sul dollaro nella seconda parte di giugno. Riteniamo a questo punto prudente continuare a mantenere un'esposizione alla strategia, come copertura per uno scenario di eventuale aumento della volatilità dagli attuali livelli, prossimi ai minimi storici, raggiunti negli ultimi mesi.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,95%	3,12%	4,04%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,01%	4,27%	3,99%
Rendimento ultimi 12 mesi	5,52%	19,31%	4,63%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	5,04%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,73%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-10,35%	-40,77%	5,04%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,34%	1,06%	-0,91%	-1,11%	0,51%	0,14%							0,01%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%							4,27%
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%

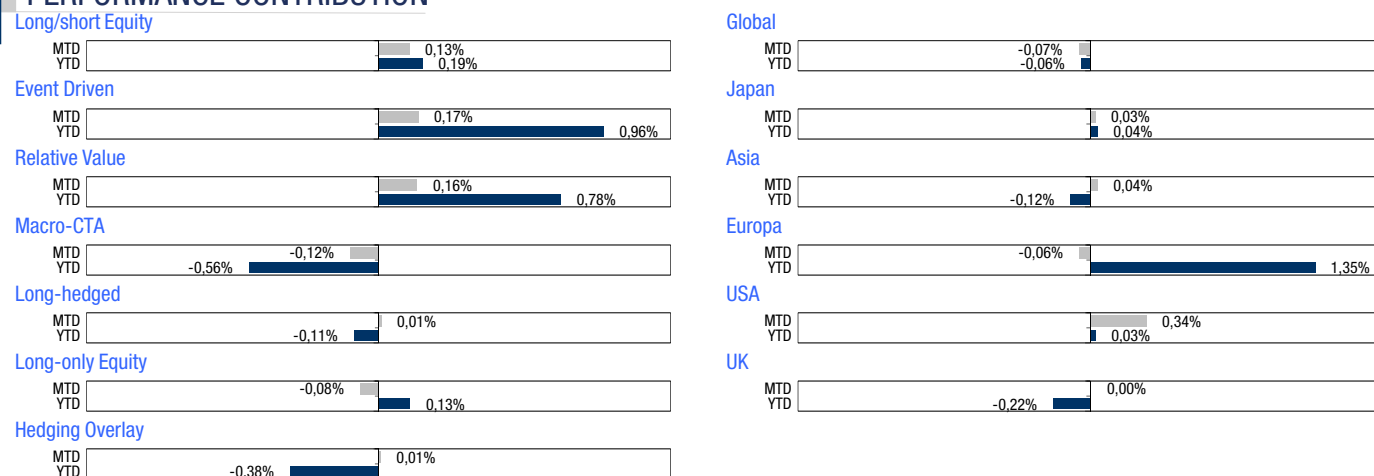
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	62,84%	4,64%	
MSCI World in Local Currency	47,16%	14,37%	63,37%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	64,59%	3,05%	-25,57%

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; IV); 65 gg (cl. III; 2009M; 2012)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	20%

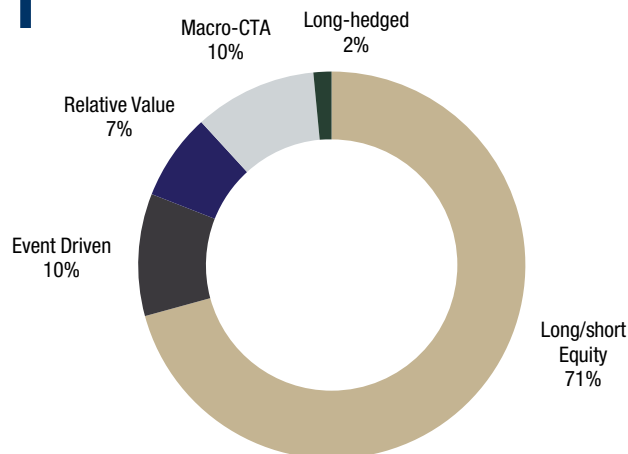
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 giugno 2014	€ 508.060,387
RENDIMENTO MENSILE giugno 2014	0,40%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,39%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	25,77%
CAPITALE IN GESTIONE luglio 2014	€ 68.971.447

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in giugno una performance stimata pari a +0,40%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a 25,77%, al netto delle commissioni.

Principale contributo positivo alla performance è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+41bps vs. peso del 71%), grazie alla normalizzazione del contesto di operatività sui mercati azionari dopo il periodo metà marzo / metà maggio in cui si è verificata una violenta rotazione settoriale che ha penalizzato soprattutto i gestori con approccio tematico. Nel mese, il migliore contributo positivo dal punto di vista geografico è dipeso dai fondi che operano in US (+36bps, se si includono anche gli specialisti sul settore tech). Sia il fondo generalista di recente aggiunto in portafoglio, sia lo specialista su TMT hanno beneficiato del venir meno delle dislocazioni che avevano interessato i settori a più elevata crescita (settori growth) nella fase più violenta del deleveraging di marzo/maggio. Sostanzialmente neutrale il contributo dei fondi che operano sul mercato europeo, mentre positivo di 8bps l'apporto dei fondi long/short che investono globalmente. Dal punto di vista geografico, da segnalare il contributo negativo dei fondi che operano sul mercato inglese che, nel mese, hanno risentito della correzione delle società a piccola e media capitalizzazione che ha fatto seguito al discorso con cui Carney ha anticipato un eventuale rialzo dei tassi di interesse in un prossimo futuro.

La strategia **long/hedged** ha contribuito positivamente per 6bps (vs. peso 2%) grazie al gestore che opera con approccio direzionale

sull'azionario globale, che ha beneficiato dell'esposizione rialzista al mercato giapponese.

Secondo migliore contributo positivo del mese è dipeso dalle strategie **event driven** (+15bps vs. peso del 10%), in particolare grazie all'apporto del fondo che opera con approccio attivista sul mercato americano. Gli event driven stanno godendo da inizio anno di un contesto molto favorevole, caratterizzato da numerose operazioni di finanza straordinaria, mercati del credito aperti e volatilità estremamente contenuta.

I fondi **relative value** hanno generato 8bps (vs. peso del 7%), grazie al contributo positivo del nostro trader sui mercati del reddito fisso in Europa, che nel mese ha beneficiato del posizionamento rialzista su alcune obbligazioni emesse da Cipro presenti nel portafoglio investito in governativi.

Unico contributo negativo dal punto di vista strategico è dipeso dai fondi **macro** (-12bps vs. peso del 10%). Prosegue lo scenario negativo per la strategia, che si protrae da inizio anno soprattutto a causa del trend discendente della volatilità che ha interessato la maggioranza delle asset class. Il peggiore contributo del mese è dipeso dallo specialista sulle valute, che ha sofferto dal posizionamento rialzista sul dollaro nella seconda parte di giugno. Riteniamo a questo punto prudente continuare a mantenere un'esposizione alla strategia, come copertura per uno scenario di eventuale aumento della volatilità dagli attuali livelli, prossimi ai minimi storici, raggiunti negli ultimi mesi.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	4,39%	4,87%	15,56%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,39%	2,00%	4,27%
Rendimento ultimi 12 mesi	5,81%	7,51%	19,31%

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

Giugno 2014

FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,56%	1,26%	-1,23%	-1,59%	0,23%	0,40%							-0,39%
	HFRI FoF	-0,40%	1,63%	-0,66%	-0,63%	1,21%	0,86%							2,00%
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%	4,78%
2011	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,33%	-2,93%	-1,67%	-0,50%	-1,03%	-0,27%	-6,17%
	HFRI FoF	0,15%	0,83%	-0,10%	1,22%	-1,08%	-1,30%	0,39%	-2,64%	-2,79%	1,07%	-0,99%	-0,55%	-5,73%
2010	FONDO	0,17%	0,22%	1,93%	0,38%	-2,66%	-1,12%	0,19%	0,16%	1,12%	0,75%	0,58%	1,25%	2,93%
	HFRI FoF	-0,37%	0,13%	1,66%	0,90%	-2,60%	-0,89%	0,77%	0,13%	2,35%	1,48%	-0,10%	2,20%	5,69%
2009	FONDO			0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	12,49%
	HFRI FoF			0,03%	1,05%	3,32%	0,38%	1,54%	1,09%	1,74%	-0,09%	0,80%	0,76%	11,09%

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	25,77%	3,79%	
HFRI Fund of Funds Composite	28,90%	4,16%	86,13%
MSCI World in Local Currency	116,23%	13,01%	69,38%

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

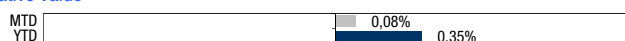
Long/short Equity



Event Driven



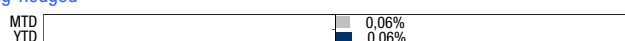
Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



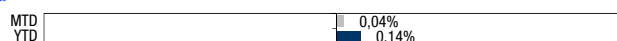
Global



Japan



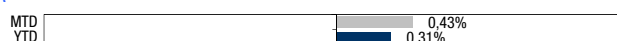
Asia



Europa



USA



UK



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 giugno 2014	€ 840.437.739
RENDIMENTO MENSILE giugno 2014	0,44%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-1,64%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	78,00%
CAPITALE IN GESTIONE luglio 2014	€ 126.795.291

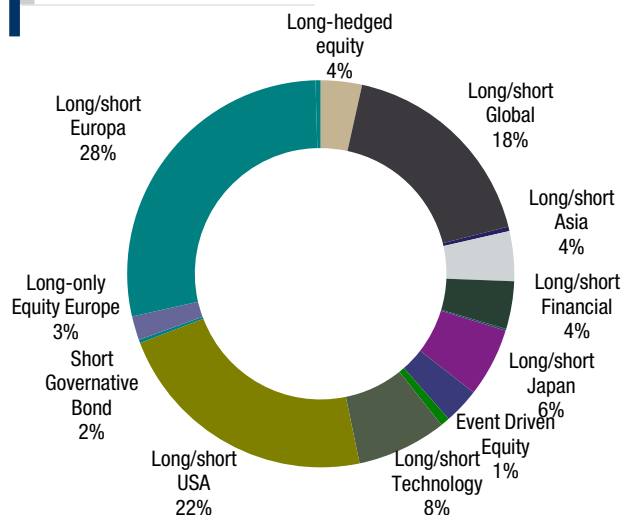
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di giugno 2014 una performance pari a +0,44%, per un risultato da inizio anno pari a -1,62%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +78,00% (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 50,33%

Il principale contributo mensile, pari a 72bps, è stato generato dai fondi operanti sul **mercato americano**, con un peso in portafoglio del 31%. L'apporto più significativo è venuto dal gestore specializzato nei settori TMT, area del mercato in progressivo recupero dopo due mesi caratterizzati da violente rotazioni settoriali. Ottimo contributo anche da parte del gestore generalista operante con approccio multidisciplinare e attenta gestione dei rischi, premiato nel mese dal rialzo a doppia cifra di alcune delle principali posizioni in portafoglio nei settori media e internet. Contributo leggermente negativo, invece, da parte di un gestore generalista specializzato sul mercato americano.

Il secondo miglior contributo mensile, pari a +19bps, è stato generato dai fondi operanti sul **mercato globale**, con un peso in portafoglio del 21%. All'interno del comparto, si segnala il buon risultato ottenuto dal gestore generalista che combina l'analisi dei fondamentali all'approccio tematico, del gestore operante con stile opportunistico orientato al trading e del gestore focalizzato sui titoli del settore TMT. Contributo leggermente negativo, invece, del gestore specializzato nel settore finanziario, area del mercato sulla quale hanno gravato le inchieste regolamentari in USA nei confronti di alcuni Istituti anche

ASSET ALLOCATION



europei.

Il terzo miglior contributo mensile, pari a +9bps, è stato generato dai fondi operanti sul **mercato asiatico**, con un peso del 4%. Tale risultato è stato ottenuto grazie all'efficace stock picking del gestore specializzato sui settori ciclici dell'economia, esposto principalmente ai mercati giapponese, cinese e di Taiwan con modesta esposizione netta. Risultato leggermente positivo anche da parte del gestore operante con elevata esposizione netta al mercato cinese.

I fondi operanti sul **mercato giapponese** hanno generato un contributo leggermente positivo, pari a +5bps, con un peso del 6%. Gli specialisti in portafoglio hanno ottenuto una buona generazione di alpha nonostante il forte apprezzamento dei titoli, soprattutto a minore capitalizzazione, nei listini azionari di riferimento, scenario che tipicamente sfavorisce le strategie caratterizzate da modesta esposizione netta al mercato. I fondi specializzati sul **mercato europeo** hanno generato un contributo negativo di 46bps, con un peso del 32%.

Il principale contributo negativo è venuto dal gestore operante con approccio concentrato basato su uno studio molto approfondito dei fondamentali, il cui portafoglio ha risentito nel mese della pubblicazione di notizie negative riguardanti due posizioni lunghe nel settore finanziario e nel settore dei consumi ciclici. Performance negativa anche da parte del gestore generalista operante con approccio più orientato al trading e del gestore focalizzato sulle small cap italiane, area colpita da significative prese di profitto dopo il forte rialzo del primo trimestre 2014.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,79%	3,36%	0,56%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,64%	4,27%	3,75%
Rendimento ultimi 12 mesi	7,41%	19,31%	23,95%
Analisi performance nei bear market			
Marzo 2002 - Marzo 2003	1,34%	-27,57%	-41,11%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-6,72%	-19,04%	-27,27%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,28%	-40,77%	-42,32%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,48%	1,49%	-2,08%	-2,44%	0,52%	0,44%							-1,64%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%							4,27%
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%	22,82%
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%

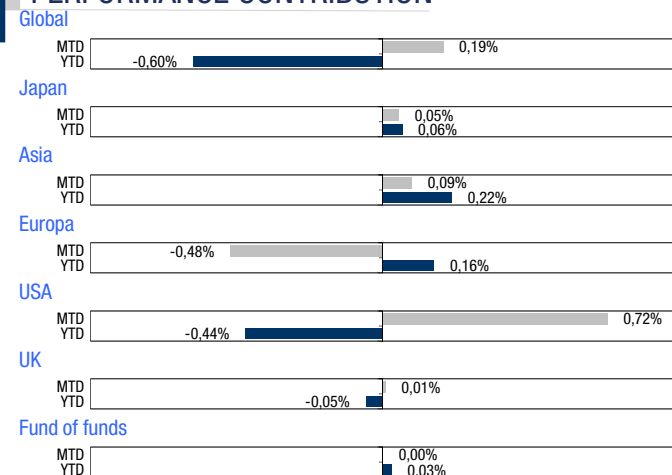
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	78,00%	5,90%	
MSCI World in Local Currency	50,33%	14,49%	64,87%
Eurostoxx in Euro	7,09%	18,51%	60,54%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fondo di fondi misto con l'obiettivo di fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4,5-5,5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità del 5% su base annua, indipendentemente dall'andamento dei mercati, tramite l'investimento in fondi di hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazioni.

RIEPILOGO MESE

NAV | giugno 2014 € 588.583,336

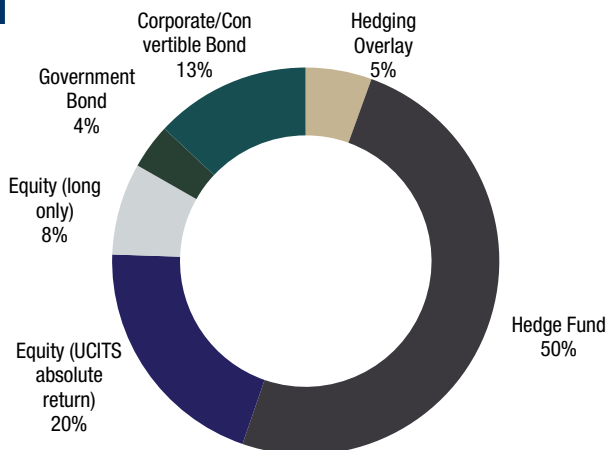
RENDIMENTO MENSILE | giugno 2014 0,56%

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO 0,53%

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | giugno 2007 18,35%

CAPITALE IN GESTIONE | luglio 2014 € 23.212.216

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di giugno 2014 una performance stimata pari a +0,56% (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 +1,24% e +0,30%.

Il principale contributo positivo di giugno è venuto dalla componente investita in **fondi hedge** (+55bps). Il ritorno alla razionalità sui mercati azionari, dopo settimane caratterizzate da significativo deleveraging e violente rotazioni settoriali frutto del riposizionamento degli operatori, ha permesso ai fondi di fondi della Casa di generare performance positive e allo stesso tempo contributo positivo è venuto da tutti i fondi hedge diretti. In particolare, all'interno della componente allocata direttamente a fondi hedge, si segnala l'ottimo risultato dello specialista TMT, che più aveva sofferto nei mesi precedenti a causa delle prese di profitto sul settore, e dei due fondi giapponesi, appositamente inseriti per sfruttare le inefficienze che si erano venute a creare da inizio anno.

Il secondo miglior contributo è venuto dalla **componente**

obbligazionaria (+13bps). I fondi specializzati sul credito strutturato in US hanno continuato a beneficiare di un contesto positivo e favorevole alla generazione di alpha sul mercato di riferimento, in particolare sul comparto CMBS. Buoni risultati anche per il fondo globale che opera sul mercato delle obbligazioni convertibili e per il nostro gestore specializzato sul credito in Europa, che ha guadagnato principalmente dall'allocazione a titoli di credito bancari. Contributo positivo anche dall'esposizione diretta a BTP.

La **componente azionaria** ha dato un contributo leggermente negativo a causa del sovrappeso all'Europa. Fra i fondi azionari UCITS a ritorno assoluto, il migliore risultato è stato generato dal trader globale che ha saputo opportunisticamente spostarsi sulle aree più proficue nel mese, come Giappone e paesi emergenti. La porzione long-only ha detratto 6 bps a causa dell'esposizione all'Europa; contributo negativo è anche venuto dallo spread Eurostoxx vs S&P a causa della sottoperformance dell'Europa rispetto agli Stati Uniti.

Contributo leggermente positivo nel mese dalla componente di **hedging overlay** (+2 bps).

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	2,41%	1,71%	0,51%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,53%	2,71%	4,27%
Rendimento ultimi 12 mesi	7,56%	9,51%	19,31%
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.

Giugno 2014

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,51%	0,97%	-0,66%	-1,23%	0,40%	0,56%							0,53%
	Bench.	-0,40%	1,90%	-0,48%	-0,15%	1,09%	0,74%							2,71%
2013	FONDO	2,53%	1,00%	0,54%	1,53%	1,83%	-1,56%	1,58%	-0,12%	1,88%	1,37%	1,20%	0,90%	13,37%
	Bench.	2,09%	0,60%	1,21%	1,35%	0,50%	-1,69%	1,96%	-0,91%	1,77%	1,81%	0,92%	0,93%	10,98%
2012	FONDO	2,07%	1,78%	0,50%	-1,24%	-2,27%	0,03%	0,64%	0,97%	1,09%	0,24%	0,70%	1,79%	6,41%
	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	18,35%	5,59%	
Benchmark Portfolio	12,73%	6,69%	87,01%
MSCI World in Local Currency	3,69%	16,02%	78,68%

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

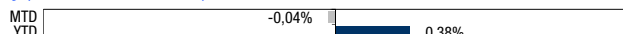
Hedging Overlay



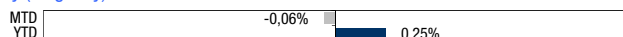
Hedge Fund



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	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



Giugno 2014

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	857.703,100	0,53%	-0,27%	82,10%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	857.703,100	0,53%	-0,27%	34,68%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	647.903,274	0,53%	-0,27%	32,33%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	572.982,463	0,53%	-0,27%	14,60%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	582.978,355	0,59%	0,04%	16,60%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	580.678,493	0,53%	-0,27%	16,14%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01/12/2001	IT0003199277	774.911,257	0,14%	0,01%	62,84%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	774.911,257	0,14%	0,01%	29,66%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	623.195,901	0,14%	0,01%	27,11%	HEDIMST IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	569.115,180	0,14%	0,02%	13,82%	HIMST12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	708.893,078	0,14%	0,01%	13,59%	HEDIMIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	508.060,387	0,40%	-0,39%	25,77%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	514.414,458	0,40%	-0,21%	13,52%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	726.323,787	0,40%	-0,38%	12,54%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012	01/02/2014	IT0004790504	495.300,109	0,40%	-0,94%	-0,94%	HIGOP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	840.437,739	0,44%	-1,64%	78,00%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	840.437,739	0,44%	-1,64%	32,06%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	744.515,884	0,44%	-1,64%	32,06%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	608.041,278	0,44%	-1,64%	23,18%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	571.668,652	0,44%	-1,64%	14,33%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	588.583,336	0,56%	0,53%	18,35%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	580.187,449	0,56%	0,53%	16,52%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	582.235,716	0,56%	0,53%	16,45%	HIPOR12 IM

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