



Fondi Alternativi Multi-Manager

Report Maggio 2015

# Fondi Alternativi Multi-Manager

Maggio 2015

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE MAGGIO 2015	PERFORMANCE YTD 2015	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 dic 2001	1,76%	5,57%	91,88%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY</b>	01 mar 2009	1,86%	4,39%	31,10%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01 mar 2002	2,26%	6,52%	89,65%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01 giu 2007	1,19%	5,02%	21,57%

**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 alternativi multi-manager di Hedge Invest è confrontato con gli indici realizzati da Mondoalternative in collaborazione con Eurizon, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi alternativi multi-manager. Il valore di tali indici a fine ottobre 2014 è stimato.

## COMMENTO MERCATI

La prima parte del mese è stata caratterizzata dal proseguimento delle tensioni sulle principali curve dei tassi, con le obbligazioni governative europee, in particolare, sotto forte pressione. La fase di rialzo dei tassi a lunga in Europa si è poi momentaneamente interrotta verso metà mese a seguito delle dichiarazioni di Benoit Coeurè, membro del Comitato Esecutivo della BCE, secondo il quale la Banca Centrale intende incrementare marginalmente il ritmo degli acquisti di Titoli di Stato nel periodo che precede l'estate in previsione della fase di minore liquidità che tipicamente contraddistingue i mesi di luglio e agosto.

Sui mercati azionari, l'andamento è stato piuttosto contrastato, con volatilità che si è concentrata sui mercati europei principalmente a causa dell'assenza di progressi nelle negoziazioni sulla Grecia. Il punto di incontro fra la Grecia e i Paesi creditori appare infatti ancora lontano considerando che il governo greco non appare disposto a cedere alle richieste dell'Eurogruppo su alcuni punti chiave, come la riforma del sistema pensionistico e una ulteriore liberalizzazione del mercato del lavoro. La Grecia è stata in grado di onorare gli ultimi pagamenti all'IMF facendo ricorso principalmente a misure straordinarie come il trasferimento di liquidità dagli enti locali alle Banche Centrali e l'utilizzo di riserve di emergenza; appare alquanto improbabile però che, in assenza di un accordo con i Paesi creditori e dell'associato rilascio della tranches di aiuti nelle prossime settimane, il Paese possa rispettare il pagamento di 1.6 milioni di euro all'IMF previsto in un'unica soluzione per il 30 giugno.

Sono stati pubblicati nel mese i dati preliminari relativi ai GDP del primo trimestre, che hanno confermato da un lato la debolezza mostrata dall'economia US nella prima parte del 2015 (-0,7% qoq annualizzato), parzialmente legata a fattori contingenti come le condizioni meteo avverse e lo sciopero nei porti della costa ovest, e dall'altro i segnali di ripresa in Eurozona (GDP in crescita dello 0,4% QoQ in leggero miglioramento

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance positiva dell'1,1% (+2,4% da inizio anno), mentre in Europa l'Eurostoxx è sceso dello 0,4% (+15,8% da inizio anno) e, in Giappone, l'indice Nikkei ha guadagnato il 5,3% (+17,8% da inizio anno). In maggio, i mercati dei Paesi Emergenti hanno registrato una performance in valute locali pari a -2,7% (+7,4% da inizio anno). I Paesi dell'Est Europa (-4,3% nel mese, +13,5% da inizio anno), dell'America Latina (-3,7% nel mese, +2,6% da inizio anno) e Asiatici (-1,8% nel mese, +9,4% da inizio anno) hanno registrato un mese particolarmente negativo in maggio sia in termini assoluti che relativi.

### Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di maggio, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha perso lo 0,6% (+0,7% da inizio anno). In US, la curva si è spostata al rialzo e si è irripida di 5bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di un aumento del tasso a due anni di 4bps a 0,61% e del tasso decennale (salito di 9bps a 2,12%). In Europa, la curva si è irripida con tassi a 2 anni stabili a -0,22% e tassi a 10 anni in aumento di 12bps a 0,49%. In UK, la curva dei tassi si è spostata al ribasso, con il tasso a 2 anni sceso di 3bps a 0,51% e il tasso a 10 anni che ha subito un ribasso di 2bps all'1,81%.

### Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito societario hanno registrato in maggio un mese complessivamente neutrale. Nel mercato americano gli high yield hanno mostrato una performance positiva dell'0,3% (+4,1% da inizio anno), mentre gli investment grade hanno ceduto lo 0,7% portando la

rispetto al +0,3% del quarto trimestre 2014), con sorprese positive dalle economie di Italia, Spagna e Francia grazie alla spinta della domanda interna e dato sotto le attese invece per l'economia tedesca. Per quanto riguarda il Giappone, la crescita del GDP nel primo trimestre ha battuto ampiamente le stime degli analisti, mostrando un rialzo del +3,9% qoq annualizzato, derivante però soprattutto da un aumento delle scorte.

L'economia cinese ha proseguito la fase di rallentamento, con dati nuovamente molto deboli a livello di fiducia, produzione industriale e soprattutto commercio con l'estero. I timori di un rallentamento della crescita più severo del previsto hanno spinto la People's Bank of China a un nuovo intervento espansivo in maggio, con l'annuncio di un taglio dei tassi sui prestiti dal 5,35% al 5,10%. Si tratta del secondo taglio dei tassi da inizio anno e del terzo negli ultimi 7 mesi.

La stagione degli utili del primo trimestre si è conclusa con risultati piuttosto differenziati fra i diversi Paesi: buoni risultati sono venuti dalle società europee, mentre dati complessivamente misti sono stati registrati in US e Giappone.

**I fondi multi-manager hanno ottenuto in maggio ottimi risultati sia in termini assoluti che relativi, dimostrando la decorrelazione dai mercati obbligazionari in una fase di tassi in rialzo e la capacità di aggiungere molto valore, attraverso una corretta selezione dei titoli, in un contesto complessivamente positivo ma differenziato sui mercati azionari. I migliori contributi sono venuti nel mese dalla strategia long/short equity e in particolare dai fondi specializzati sul mercato americano, che hanno beneficiato di una eccellente attività di stock picking nell'ambito della stagione degli utili.**

performance al +0,9% da inizio anno. In Europa, gli high yield hanno invece guadagnato lo 0,3%, registrando una performance pari al +5,3% per l'anno, mentre i titoli investment grade hanno ceduto lo 0,5% (+0,4% da inizio anno). L'indice globale delle obbligazioni convertibili ha registrato un mese positivo in maggio (+1,8% nel mese, +7,6% da inizio anno), con una significativa sovraperformance in valute locali delle convertibili americane (+2,4% nel mese, +6,3% da inizio anno) e giapponesi (+2,2% nel mese, +8,7% da inizio anno), rispetto a quelle europee che hanno guadagnato in maggio lo 0,7% (+11,3% da inizio anno) e quelle asiatiche ex. Japan, che dopo il forte rally di aprile hanno ceduto lo 0,2% nel mese (+10,7% da inizio anno).

### Mercati delle risorse naturali

In maggio, in un contesto di elevata volatilità, i mercati delle risorse naturali sono tornati a correggere dopo i forti rialzi registrati nel mese di aprile. Nel comparto delle risorse energetiche, il Brent ha perso l'1,8% nel mese (+14,4% da inizio anno) a 65,56 \$ al barile, mentre il WTI si è mosso in controtendenza guadagnando l'1,1% (+13,2% da inizio anno) a 60,30 \$ al barile. L'oro ha chiuso il mese in leggero rialzo (+0,5% nel mese, +0,5% da inizio anno) a 1190,55 \$ l'oncia.

### Mercati delle valute

Il movimento di apprezzamento del dollaro ha ripreso il suo corso in maggio sia nei confronti delle valute dei Paesi Sviluppati, con l'euro indebolitosi del 2,1% nel mese (-9,3% da inizio anno) a 1,10 e lo Yen del 3,7% (-3,5% da inizio anno) a 124,11, sia nei confronti dei Paesi emergenti ed esportatori di materie prime.

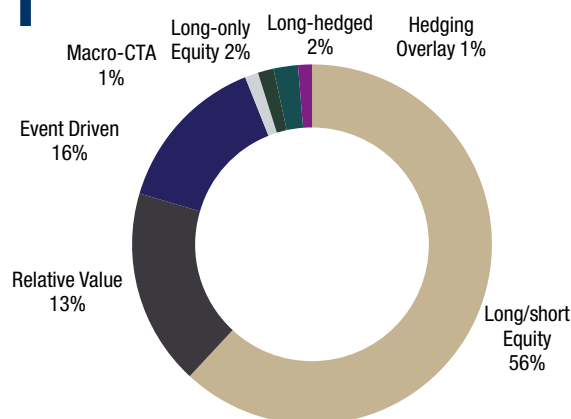
## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 4,50% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in fondi Long/Short Equity, diversificando il portafoglio nelle strategie Relative Value, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo investe in un numero di gestori compreso fra 25-35.

## RIEPILOGO MESE

<b>NAV</b>	I maggio 2015	<b>€ 903.798.706</b>
<b>RENDIMENTO MENSILE</b>	I maggio 2015	<b>1,76%</b>
<b>RENDIMENTO DA INIZIO ANNO</b>		<b>5,57%</b>
<b>RENDIMENTO DALLA PARTENZA</b>	I dicembre 2001	<b>91,88%</b>
<b>CAPITALE IN GESTIONE</b>	I giugno 2015	<b>€ 327.574.738</b>

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a 1,76% in maggio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 91,88% vs. una performance lorda del % del JP Morgan GBI in valute locali e del 61,55% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (140bps con peso del 62%). Dal punto di vista geografico, HIGF ha guadagnato 52bps dai fondi attivi sul mercato europeo, attribuibili principalmente all'efficace selezione dei titoli nei settori finanziario e dei consumi da parte del gestore operante con esposizione neutrale al mercato, e del posizionamento corto settore energetico e lungo titoli sui mercati UK e europeo del gestore operante con approccio tematico. I fondi specializzati su US hanno fornito 50bps grazie all'ottima performance del gestore specializzato sul settore TMT, dovuta al forte rialzo di alcuni titoli media e internet, e del gestore operante con forte attenzione al controllo dei rischi. I fondi globali hanno contribuito per 20bps. Tra questi, si segnala il risultato positivo del gestore che combina l'approccio tematico allo studio dei fondamentali, correttamente posizionato per il ribasso dei titoli energetici e il rialzo di alcuni titoli internet e finanziari. I fondi specializzati sul mercato asiatico hanno fornito 14bps grazie al solido contributo del gestore focalizzato sui settori ciclici dell'economia, generato principalmente dal sovrappeso sul mercato giapponese. I fondi specializzati sul Giappone hanno contribuito per 9bps in un contesto di mercato benigno grazie al processo di riforme avviato dal Governo e dalle politiche espansive attuate dalla BoJ. Infine, lo specialista sul mercato Africano ha perso 5bps risentendo dell'elevata volatilità e delle numerose inversioni che hanno riguardato i titoli legati ai settori energetico e minerario nel corto. Le strategie **long-hedged** e **long-only equity** hanno apportato 6bps in maggio, attribuibili principalmente al gestore con approccio opportunistico direzionale sui mercati azionari.

Il secondo migliore contributo del mese, pari a 33bps, e' stato generato dai fondi **event driven**, con un peso in portafoglio del 17%. Tale performance e' attribuibile in prima misura allo specialista operante con approccio attivista sul mercato americano, grazie a una consistente generazione di alpha tra le principali posizioni. Al contempo, anche i gestori specializzati sul mercato europeo sono riusciti a fornire un contributo positivo riuscendo abilmente a proteggere il capitale durante la correzione del mercato di riferimento, nonostante la crescente volatilità creata dal protrarsi della crisi in Grecia e della correzione delle obbligazioni.

I fondi **macro** hanno generato un contributo di 14bps con un peso dell'11%. Nel comparto si segnalano i contributi ampiamente positivi del gestore operante con approccio tematico e concentrato e del gestore specializzato sui mercati asiatici. Performance positiva anche da parte del nostro trader, grazie al timing efficace nel posizionamento ribassista sul mercato americano e sul dollaro neozelandese e lungo il mercato europeo. Contributo negativo, invece, del gestore operante con approccio di trading sul mercato valutario, scorrettamente posizionato sul dollaro americano. All'interno del comparto macro si aggiunge il contributo positivo del nostro hedge su un potenziale forte rialzo della parte lunga della curva dei tassi in USA.

I fondi **relative value** hanno fornito un contributo positivo di 3 bps in aprile (vs. peso del 14%). All'interno del comparto il miglior risultato e' stato fornito dal gestore specializzato sulle obbligazioni convertibili, che ha sovraperformato l'asset class grazie all'efficace posizionamento sul mercato giapponese, americano ed europeo. Si segnala al contrario il contributo leggermente negativo del nostro trader del mercato europeo, penalizzato dall'esposizione lunga ai subordinati finanziari e dal trading opportunistico, e il contributo sostanzialmente neutrale del gestore che impiega strategie sulla volatilità, in un mese privo di eventi specifici rilevanti per l'asset class di riferimento.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,95%	3,62%	4,14%
Rendimento ultimi 6 mesi	5,37%	5,34%	1,54%
Rendimento ultimi 12 mesi	5,93%	11,14%	5,38%
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%

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	<b>FONDO</b>	<b>1,04%</b>	<b>1,89%</b>	<b>1,24%</b>	<b>-0,46%</b>	<b>1,76%</b>								<b>5,57%</b>
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%								6,27%
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,85%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-1,42%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,53%</b>	<b>-1,00%</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>1,48%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>-0,45%</b>
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%	-0,88%	7,71%
2013	<b>FONDO</b>	<b>2,45%</b>	<b>1,24%</b>	<b>0,84%</b>	<b>1,46%</b>	<b>1,54%</b>	<b>-0,57%</b>	<b>0,77%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>1,74%</b>	<b>1,28%</b>	<b>1,24%</b>	<b>1,31%</b>	<b>13,96%</b>
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%	-2,56%	4,66%	-2,27%	3,55%	3,88%	1,99%	1,98%	26,25%
2012	<b>FONDO</b>	<b>1,57%</b>	<b>1,32%</b>	<b>0,85%</b>	<b>-1,15%</b>	<b>-1,80%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,91%</b>	<b>1,02%</b>	<b>0,76%</b>	<b>0,76%</b>	<b>1,76%</b>	<b>5,84%</b>
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%	1,26%	1,76%	1,93%	-0,55%	1,26%	1,78%	13,07%
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,25%</b>	<b>1,22%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,82%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-1,25%</b>	<b>-0,13%</b>	<b>-3,04%</b>	<b>-2,39%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>-1,59%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>-7,36%</b>
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	<b>FONDO</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,32%</b>	<b>2,35%</b>	<b>0,61%</b>	<b>-3,19%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>1,00%</b>	<b>0,04%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,05%</b>	<b>0,21%</b>	<b>1,80%</b>	<b>4,52%</b>
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	<b>FONDO</b>	<b>1,62%</b>	<b>1,82%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,87%</b>	<b>3,37%</b>	<b>0,95%</b>	<b>2,96%</b>	<b>2,20%</b>	<b>1,97%</b>	<b>-0,39%</b>	<b>0,65%</b>	<b>1,60%</b>	<b>19,64%</b>
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-2,45%</b>	<b>2,04%</b>	<b>-2,44%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,83%</b>	<b>-0,67%</b>	<b>-1,48%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>-5,82%</b>	<b>-4,53%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>-1,05%</b>	<b>-14,49%</b>
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	<b>FONDO</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,91%</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,55%</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,34%</b>	<b>-2,47%</b>	<b>3,01%</b>	<b>3,09%</b>	<b>-1,20%</b>	<b>0,17%</b>	<b>9,75%</b>
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	<b>FONDO</b>	<b>2,44%</b>	<b>0,56%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,34%</b>	<b>-2,97%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,64%</b>	<b>-0,08%</b>	<b>1,12%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,28%</b>	<b>7,08%</b>
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	<b>FONDO</b>	<b>0,68%</b>	<b>0,89%</b>	<b>-0,60%</b>	<b>-1,42%</b>	<b>1,03%</b>	<b>2,19%</b>	<b>2,04%</b>	<b>0,82%</b>	<b>1,70%</b>	<b>-2,03%</b>	<b>2,13%</b>	<b>2,07%</b>	<b>9,77%</b>
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	<b>FONDO</b>	<b>2,03%</b>	<b>1,60%</b>	<b>0,32%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>-1,08%</b>	<b>0,80%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>-0,16%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,52%</b>	<b>1,64%</b>	<b>1,57%</b>	<b>7,23%</b>
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	<b>FONDO</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,19%</b>	<b>2,00%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,54%</b>	<b>2,04%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,33%</b>	<b>9,36%</b>
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	<b>FONDO</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,88%</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,40%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>-2,01%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-1,33%</b>	<b>-0,46%</b>	<b>0,51%</b>	<b>-0,28%</b>
	MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001	<b>FONDO</b>												<b>1,30%</b>	<b>1,30%</b>
	MSCI W.												1,03%	1,03%

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

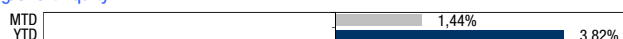
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	91,88%	4,94%	
MSCI World in Local Currency	61,55%	13,99%	62,71%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	72,93%	3,08%	-26,59%

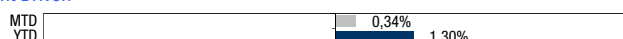
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

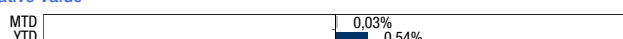
### Long/short Equity



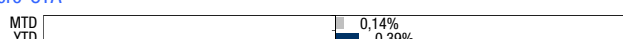
### Event Driven



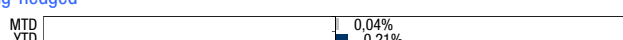
### Relative Value



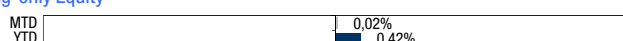
### Macro-CTA



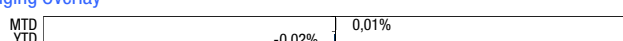
### Long-hedged



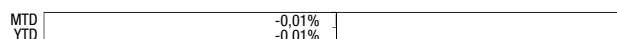
### Long-only Equity



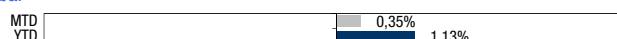
### Hedging Overlay



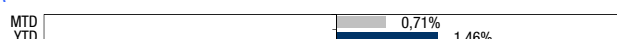
### UK



### Global



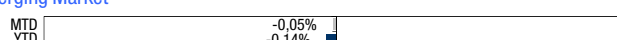
### USA



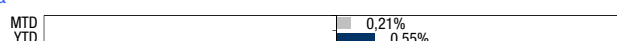
### Japan



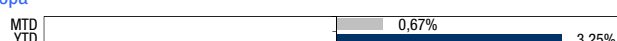
### Emerging Market



### Asia



### Europa



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

Investimento minimo	500.000 Euro
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)
Commissioni di gestione	1,5% su base annua

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 gg (cl. I); 45 gg (cl. III); 65 gg (cl. II); 2009M)

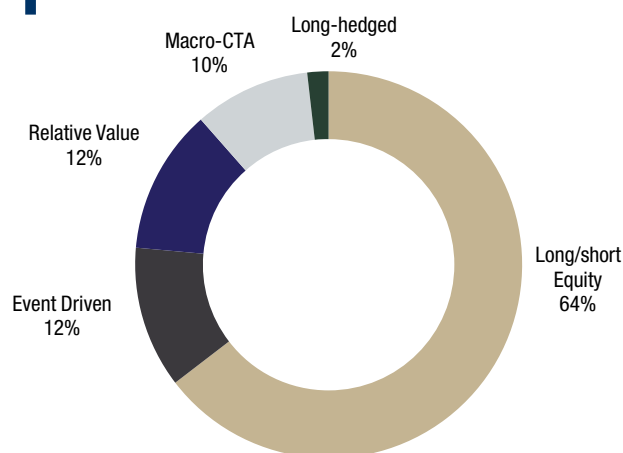
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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	I maggio 2015	€ 529.592,302
RENDIMENTO MENSILE	I maggio 2015	1,86%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		4,39%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2009	31,10%
CAPITALE IN GESTIONE	I giugno 2015	€ 57.876.253

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in Aprile una performance pari a 1,86%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a 31,10%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+166bps vs. peso del 68%). Dal punto di vista geografico, il risultato più significativo, pari a 71bps, e' stato generato dai fondi specializzati sull'Europa, grazie alla buona performance del gestore operante con approccio tematico, correttamente posizionato per il ribasso dei titoli energetici, e del gestore con esposizione neutrale al mercato. A questi si aggiungono i 13bps della componente UK, all'interno della quale il gestore specializzato sulle società a piccola capitalizzazione continua a sovraperformare grazie al buon momentum del mercato di riferimento. I fondi specializzati in US hanno apportato 59bps, attribuibili principalmente all'efficace stock picking nei settori internet e biotecnologie del gestore operante con approccio multi-disciplinare. I fondi specializzati sull'asia hanno fornito 13bps, grazie alla buona performance del gestore focalizzato sui settori ciclici, agevolato dal contesto favorevole nella regione consentito dalle politiche espansive avviate in Cina.

Gli specialisti del Giappone hanno apportato 9bps, in un contesto favorevole alla strategia grazie alle riforme avviate dal governo e alla politica monetaria accomodante. I fondi globali hanno fornito 6bps, nonostante il contributo negativo del gestore value contrarian posizionato lungo Europa e Giappone vs US e mercati emergenti. Il nostro specialista sull'Africa ha perso 5bps a causa del forte rimbalzo di natura tecnica dei titoli legati alle materie prime nel corto. Infine, la strategia **long-hedged equity** ha fornito 6bps in maggio, attribuibili alla solida performance del

gestore che opera con approccio direzionale sui mercati azionari globali. I fondi **event driven** nel mese di maggio hanno fornito un contributo di +32bps (vs. peso del 12%). Si segnala ancora una volta la performance molto buona del gestore operante con approccio attivista in US, grazie al rialzo delle principali posizioni in portafoglio. La strategia ha prodotto risultati positivi anche in Europa, dove il gestore tipicamente più esposto a titoli a media capitalizzazione di mercato e al settore energetico e' riuscito a fornire una performance positiva, nonostante la correzione del mercato, grazie anche al posizionamento conservativo.

Le strategie **macro** hanno generato in maggio un contributo positivo pari a 12bps (vs. peso del 10%). Nel corso del mese il gestore operante con approccio opportunistico sul mercato valutario ha ottenuto una performance negativa principalmente a causa del posizionamento scorretto sul dollaro. Contributo invece positivo da parte del fondo che adotta un approccio tematico e concentrato e del nostro trader, grazie al timing corretto nel posizionamento ribassista sul mercato americano e sul dollaro neozelandese e rialzista sul mercato europeo.

Le strategie **relative value** hanno contribuito positivamente di 2bps (vs peso del 13%). Si segnalano la performance positiva del gestore che opera con strategie di arbitraggio su reddito fisso e valute in Asia, e leggermente negativa del nostro trader sui mercati del credito in Europa, penalizzato dal book subordinati finanziari e del trading opportunistico. Il gestore operante con strategie sulla volatilità ha fornito un contributo sostanzialmente neutrale, penalizzato dalla relativa stabilità dell'asset class nel mese. Performance neutrale anche dal gestore specializzato sul credito strutturato in US, in un mese privo di eventi specifici rilevanti per l'asset class di riferimento.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	4,43%	5,02%	14,83%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,50%	4,34%	5,34%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,66%	6,29%	11,14%

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



Maggio 2015

## FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	<b>FONDO</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,49%</b>	<b>0,84%</b>	<b>-0,09%</b>	<b>1,86%</b>								<b>4,39%</b>
	HFRI FoF	0,13%	1,72%	0,67%	0,33%	1,09%								3,99%
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,56%</b>	<b>1,26%</b>	<b>-1,23%</b>	<b>-1,59%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,40%</b>	<b>-0,48%</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,35%</b>	<b>-1,52%</b>	<b>1,07%</b>	<b>0,10%</b>	<b>-0,53%</b>
	HFRI FoF	-0,39%	1,62%	-0,65%	-0,63%	1,18%	0,99%	-0,36%	0,83%	-0,19%	-0,62%	1,22%	0,33%	3,34%
2013	<b>FONDO</b>	<b>1,69%</b>	<b>1,13%</b>	<b>0,81%</b>	<b>0,48%</b>	<b>2,11%</b>	<b>-0,52%</b>	<b>0,72%</b>	<b>0,06%</b>	<b>1,47%</b>	<b>0,93%</b>	<b>1,50%</b>	<b>1,40%</b>	<b>12,40%</b>
	HFRI FoF	2,13%	0,28%	0,89%	0,82%	0,63%	-1,39%	1,01%	-0,71%	1,37%	1,26%	1,06%	1,31%	8,96%
2012	<b>FONDO</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,05%</b>	<b>0,77%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>-1,33%</b>	<b>-0,76%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,68%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,32%</b>	<b>-0,15%</b>	<b>0,83%</b>	<b>3,39%</b>
	HFRI FoF	1,79%	1,51%	0,05%	-0,26%	-1,72%	-0,35%	0,78%	0,75%	0,87%	-0,27%	0,39%	1,19%	4,78%
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,66%</b>	<b>-0,03%</b>	<b>0,46%</b>	<b>-0,87%</b>	<b>-0,84%</b>	<b>0,33%</b>	<b>-2,93%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-0,50%</b>	<b>-1,03%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>-6,17%</b>
	HFRI FoF	0,15%	0,83%	-0,10%	1,22%	-1,08%	-1,30%	0,39%	-2,64%	-2,79%	1,07%	-0,99%	-0,55%	-5,73%
2010	<b>FONDO</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,93%</b>	<b>0,38%</b>	<b>-2,66%</b>	<b>-1,12%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,16%</b>	<b>1,12%</b>	<b>0,75%</b>	<b>0,58%</b>	<b>1,25%</b>	<b>2,93%</b>
	HFRI FoF	-0,37%	0,13%	1,66%	0,90%	-2,60%	-0,89%	0,77%	0,13%	2,35%	1,48%	-0,10%	2,20%	5,69%
2009	<b>FONDO</b>			<b>0,74%</b>	<b>0,88%</b>	<b>2,40%</b>	<b>0,21%</b>	<b>2,10%</b>	<b>2,33%</b>	<b>1,66%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>0,77%</b>	<b>1,19%</b>	<b>12,49%</b>
	HFRI FoF			0,03%	1,05%	3,32%	0,38%	1,54%	1,09%	1,74%	-0,09%	0,80%	0,76%	11,09%

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

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	31,10%	3,70%	
HFRI Fund of Funds Composite	35,81%	3,94%	85,80%
MSCI World in Local Currency	137,36%	12,31%	66,84%

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



### Japan



### Asia



### USA



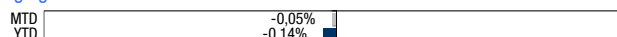
### UK



### Global



### Emerging Market



### Europa



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

Investimento minimo	500.000 Euro
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)
Commissioni di gestione	1,5% su base annua

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

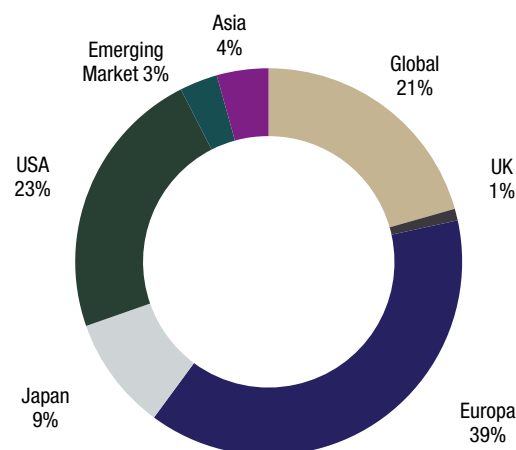
## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4,5-5,5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 5% su base annua, cogliendo le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo investe in hedge con strategie long/short equity focalizzate su specifici settori (ad esempio TMT, finanziari) o particolari segmenti di mercato.

## RIEPILOGO MESE

NAV	I maggio 2015	€ 895.448,603
RENDIMENTO MENSILE	I maggio 2015	2,26%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		6,52%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2002	89,65%
CAPITALE IN GESTIONE	I giugno 2015	€ 123.055.362

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di maggio una performance pari a 2,26%, per un risultato da inizio anno pari a 6,52%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +89,65% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) mentre l'indice MSCI World in valute locali nello stesso periodo ha registrato una performance pari a 65,03%.

Il miglior contributo del mese, pari a 107bps, è stato generato dai fondi operanti sul **mercato americano**, con un peso in portafoglio del 22%. All'interno del comparto, l'apporto più significativo è arrivato dal gestore con approccio multi-disciplinare, grazie ad un efficace stock picking nei settori tecnologico e biotecnologie. Buon contributo anche da parte del gestore specializzato sui titoli del settore TMT, correttamente posizionato nel corso della stagione degli utili su alcuni titoli internet e media. Il secondo miglior contributo mensile, pari a 73bps, è stato generato dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, con un peso del 36%. Il miglior contributo è venuto dal gestore operante con esposizione neutrale al mercato, premiato dal forte rialzo di alcune posizioni nei settori dei consumi e finanziario. Al contempo, si registra la solida performance del gestore con strategia basata su uno studio dei fondamentali approfondito, il cui risultato è stato guidato dal rialzo dei titoli legati al betting online in UK e alle banche europee. Performance positiva anche da parte del gestore operante con approccio tematico, che ha beneficiato del ribasso dei titoli nel settore energetico nella parte corta del portafoglio. I fondi specializzati sul **mercato globale** hanno generato in maggio una

performance positiva pari a 44bps, con un peso del 20%. Il miglior contributo è stato generato dal gestore la cui strategia combina l'approccio tematico allo studio dei fondamentali, grazie al posizionamento lungo titoli del settore finanziario e internet e corto titoli del settore energetico. Contributo neutrale, invece, dal gestore operante sulla volatilità, che è riuscito a preservare il capitale nonostante il trend negativo dell'asset class di riferimento. Il gestore operante con approccio value contrarian, invece, ha prodotto un risultato negativo scontando nuovamente la sottoperformance del mercato europeo rispetto al mercato americano e agli EM, a cui è esposto nel corto.

I fondi operanti sul **mercato giapponese** hanno prodotto un contributo positivo di 17bps con un peso del 9%. Gli specialisti in portafoglio hanno generato un risultato positivo in un mercato complessivamente favorevole allo stock picking grazie alla politica monetaria espansiva della BoJ e alle riforme attuate dal governo. A ciò si aggiunge il contributo positivo dei fondi specializzati sul **mercato asiatico**, pari a 15bps con un peso del 5%, attribuibile alla performance positiva ottenuta dal gestore specializzato sui settori ciclici dell'economia.

I fondi specializzati sui **mercati emergenti** hanno generato una perdita di 6bps con un peso del 3%. Il nostro specialista sull'Africa ha subito la forte volatilità e le continue inversioni di natura tecnica dei titoli legati alle materie prime ma è riuscito a limitare le perdite riducendo prontamente i rischi in portafoglio.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,95%	3,85%	1,48%
Rendimento ultimi 6 mesi	6,02%	5,34%	12,97%
Rendimento ultimi 12 mesi	7,01%	11,14%	12,20%
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.



Maggio 2015

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	<b>FONDO</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,99%</b>	<b>1,75%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>2,26%</b>								<b>6,52%</b>
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%								6,27%
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,48%</b>	<b>1,49%</b>	<b>-2,08%</b>	<b>-2,44%</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,44%</b>	<b>-1,19%</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,47%</b>	<b>-1,02%</b>	<b>1,35%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>-1,62%</b>
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%	-0,88%	7,71%
2013	<b>FONDO</b>	<b>2,97%</b>	<b>1,52%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,89%</b>	<b>2,17%</b>	<b>-1,37%</b>	<b>1,85%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>2,51%</b>	<b>1,84%</b>	<b>1,49%</b>	<b>1,49%</b>	<b>16,84%</b>
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%	-2,56%	4,66%	-2,27%	3,55%	3,88%	1,99%	1,98%	26,25%
2012	<b>FONDO</b>	<b>1,80%</b>	<b>1,83%</b>	<b>1,11%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>-3,29%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>0,25%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,15%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,40%</b>	<b>1,68%</b>	<b>5,33%</b>
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%	1,26%	1,76%	1,93%	-0,55%	1,26%	1,78%	13,07%
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,92%</b>	<b>-0,28%</b>	<b>0,53%</b>	<b>-1,19%</b>	<b>-0,81%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>-4,23%</b>	<b>-2,35%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-1,36%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>-8,87%</b>
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	<b>FONDO</b>	<b>-0,82%</b>	<b>0,36%</b>	<b>2,93%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-3,50%</b>	<b>-1,71%</b>	<b>0,83%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>1,31%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,03%</b>	<b>2,83%</b>	<b>3,88%</b>
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	<b>FONDO</b>	<b>1,65%</b>	<b>1,31%</b>	<b>0,16%</b>	<b>1,98%</b>	<b>3,53%</b>	<b>0,40%</b>	<b>2,91%</b>	<b>2,73%</b>	<b>1,76%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>0,46%</b>	<b>1,41%</b>	<b>18,68%</b>
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-5,01%</b>	<b>0,62%</b>	<b>-3,32%</b>	<b>1,95%</b>	<b>2,24%</b>	<b>-1,91%</b>	<b>-1,45%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>-6,71%</b>	<b>-2,67%</b>	<b>-0,91%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>-17,36%</b>
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	<b>FONDO</b>	<b>1,44%</b>	<b>0,34%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,05%</b>	<b>2,01%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-2,35%</b>	<b>2,27%</b>	<b>3,28%</b>	<b>-2,92%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>6,74%</b>
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	<b>FONDO</b>	<b>3,22%</b>	<b>0,21%</b>	<b>2,44%</b>	<b>2,06%</b>	<b>-3,28%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>0,57%</b>	<b>1,38%</b>	<b>0,31%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,59%</b>	<b>11,42%</b>
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	<b>FONDO</b>	<b>1,17%</b>	<b>1,32%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>0,69%</b>	<b>2,38%</b>	<b>2,43%</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,57%</b>	<b>-1,77%</b>	<b>2,27%</b>	<b>3,05%</b>	<b>12,53%</b>
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	<b>FONDO</b>	<b>3,20%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,23%</b>	<b>-0,85%</b>	<b>-1,09%</b>	<b>1,00%</b>	<b>-1,07%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,40%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,62%</b>	<b>0,81%</b>	<b>7,03%</b>
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	<b>FONDO</b>	<b>0,54%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,25%</b>	<b>1,38%</b>	<b>0,72%</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,87%</b>	<b>0,26%</b>	<b>2,34%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>1,42%</b>	<b>9,68%</b>
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	<b>FONDO</b>			<b>0,37%</b>	<b>0,71%</b>	<b>0,86%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,47%</b>	<b>-1,03%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,66%</b>	<b>0,81%</b>
	MSCI W.			3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-22,80%

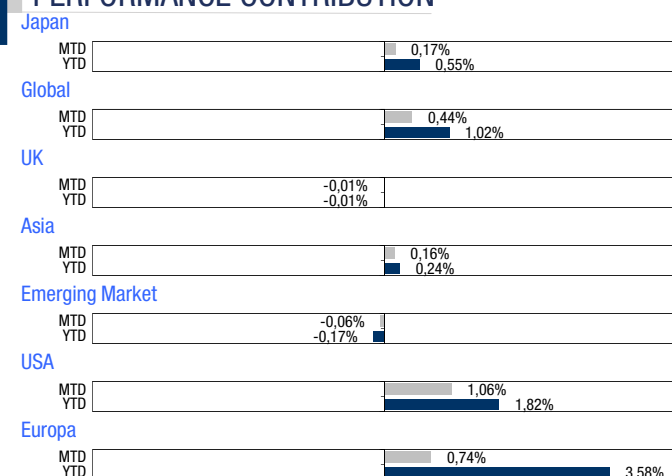
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	89,65%	5,79%	
MSCI World in Local Currency	65,03%	14,10%	64,35%
Eurostoxx in Euro	21,52%	18,18%	60,92%

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
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)	Riscatto	Mensile (Trimestrale la Classe III)
Commissioni di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 gg (cl. I; III); 65 gg (cl. II; 2009M; 2012)

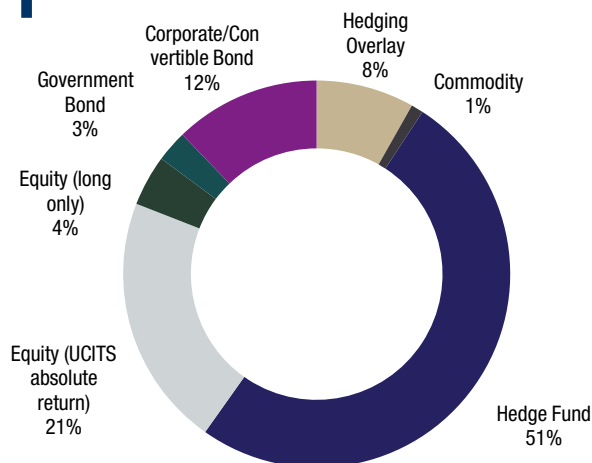
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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   maggio 2015	€ 604.594,005
RENDIMENTO MENSILE   maggio 2015	1,19%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	5,02%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   giugno 2007	21,57%
CAPITALE IN GESTIONE   giugno 2015	€ 27.542.926

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di maggio una performance pari a 1,19% (al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World e il JP Morgan Global Bond Index in valute locali hanno chiuso rispettivamente a 0,97% e -0,61%.

Il principale contributo di maggio, pari a +128bps, è venuto dalla componente investita in **fondi hedge**, con un peso in portafoglio del 49%. I fondi multi-manager hanno ottenuto in maggio ottimi risultati sia in termini assoluti che relativi, dimostrando la decorrelazione dai mercati obbligazionari in una fase di tassi in rialzo e la capacità di aggiungere molto valore, attraverso una corretta selezione dei titoli, in un contesto complessivamente positivo ma differenziato sui mercati azionari. I migliori contributi sono venuti nel mese dalla strategia long/short equity e in particolare dai fondi specializzati sul mercato americano, che hanno beneficiato di un eccellente stock picking nell'ambito della stagione degli utili. All'interno della componente direttamente investita in fondi hedge, emerge l'eccellente performance del gestore che opera con approccio fondamentale e concentrato sul settore TMT, guidata dal forte rialzo di alcune delle principali posizioni in portafoglio nei settori media e internet. Il secondo miglior contributo mensile (+7bps) è stato generato dalla componente di **hedging overlay**, favorita dal movimento al rialzo dei tassi a lunga in US. Un risultato sostanzialmente neutrale, invece, è stato prodotto dall'allocation tattica alle **materie prime**.

La **componente obbligazionaria** ha apportato +5bps al risultato mensile di HIPF. Nel comparto, il miglior contributo mensile è venuto dal gestore specializzato sulle obbligazioni convertibili, abile nella generazione di alpha in un mese positivo per l'asset class di riferimento grazie ad un efficace selezione di titoli all'interno dei settori delle telecomunicazioni e dei consumi in Giappone e US, risultato che ha più che compensato il contributo leggermente negativo dell'allocation tattica rialzista su una obbligazione governativa di Cipro e su una obbligazione in lire turche emessa da un istituto bancario sovranazionale.

Contributo neutrale in maggio per la **componente azionaria** con un peso in portafoglio del 26%. La porzione long-only ha prodotto un risultato leggermente negativo, penalizzata soprattutto dal sovrappeso sull'Europa. In particolare, il gestore che opera con approccio fondamentale sul mercato europeo ha sofferto il movimento al ribasso del mercato di riferimento. Performance nel complesso positive invece per la componente azionaria investita in prodotti UCITS a ritorno assoluto. I migliori risultati sono venuti dal gestore europeo che combina l'analisi dei fondamentali con un trading attivo e dal gestore con approccio opportunistico sui mercati globali, in grado di sovraperformare gli indici azionari globali grazie al sovrappeso sul Giappone e sul settore bancario in Europa. Fra i risultati negativi, si segnala quello del nostro gestore specializzato sui mercati africani, comunque abile nel proteggere il capitale attraverso scelte prudenziali a livello di portafoglio, durante una fase di storno nei principali mercati di riferimento.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	2,47%	2,23%	1,63%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,45%	4,35%	5,34%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,30%	6,74%	11,14%
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.

Maggio 2015

## FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	<b>FONDO</b>	<b>0,66%</b>	<b>1,61%</b>	<b>1,36%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,19%</b>								<b>5,02%</b>
	Bench.	0,59%	2,26%	0,31%	0,64%	0,91%								4,79%
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,97%</b>	<b>-0,66%</b>	<b>-1,23%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,56%</b>	<b>-0,99%</b>	<b>0,20%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>-1,58%</b>	<b>0,79%</b>	<b>-0,54%</b>	<b>-1,66%</b>
	Bench.	-0,41%	1,94%	-0,48%	-0,24%	1,09%	0,67%	-0,42%	1,14%	-0,48%	-0,03%	1,40%	-0,42%	3,79%
2013	<b>FONDO</b>	<b>2,53%</b>	<b>1,00%</b>	<b>0,54%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,83%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>1,58%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>1,88%</b>	<b>1,37%</b>	<b>1,20%</b>	<b>0,90%</b>	<b>13,37%</b>
	Bench.	2,09%	0,60%	1,21%	1,35%	0,50%	-1,69%	1,92%	-0,91%	1,75%	1,79%	0,95%	0,92%	10,92%
2012	<b>FONDO</b>	<b>2,07%</b>	<b>1,78%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-1,24%</b>	<b>-2,27%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,09%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,70%</b>	<b>1,79%</b>	<b>6,41%</b>
	Bench.	2,14%	1,81%	0,34%	-0,45%	-2,32%	0,84%	0,96%	0,77%	0,89%	-0,09%	0,80%	1,04%	6,86%
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,85%</b>	<b>1,13%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>0,62%</b>	<b>-1,22%</b>	<b>-1,11%</b>	<b>-0,58%</b>	<b>-3,02%</b>	<b>-2,17%</b>	<b>0,05%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>0,43%</b>	<b>-7,53%</b>
	Bench.	0,57%	1,02%	-0,37%	1,13%	-0,56%	-1,04%	-0,48%	-3,32%	-2,76%	2,59%	-1,16%	0,39%	-4,06%
2010	<b>FONDO</b>	<b>-0,46%</b>	<b>0,39%</b>	<b>2,75%</b>	<b>0,67%</b>	<b>-3,20%</b>	<b>-1,71%</b>	<b>0,57%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,94%</b>	<b>0,62%</b>	<b>2,41%</b>	<b>2,62%</b>
	Bench.	-0,64%	0,49%	2,44%	0,61%	-3,19%	-1,02%	2,05%	-0,44%	2,59%	1,21%	-0,55%	2,06%	5,58%
2009	<b>FONDO</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,71%</b>	<b>2,82%</b>	<b>0,63%</b>	<b>2,93%</b>	<b>2,27%</b>	<b>1,28%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>0,38%</b>	<b>1,99%</b>	<b>16,78%</b>
	Bench.	-0,79%	-2,04%	1,85%	3,42%	2,69%	0,58%	2,95%	1,74%	1,94%	-0,51%	1,21%	1,21%	15,05%
2008	<b>FONDO</b>	<b>-1,59%</b>	<b>0,39%</b>	<b>-2,23%</b>	<b>1,36%</b>	<b>1,11%</b>	<b>-2,25%</b>	<b>-0,78%</b>	<b>0,26%</b>	<b>-4,62%</b>	<b>-4,21%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>0,07%</b>	<b>-12,36%</b>
	Bench.	-2,81%	0,11%	-1,73%	1,87%	0,90%	-2,39%	-1,38%	-0,12%	-6,48%	-8,48%	-2,51%	0,87%	-20,46%
2007	<b>FONDO</b>						<b>0,18%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>-1,53%</b>	<b>1,76%</b>	<b>3,54%</b>	<b>-2,60%</b>	<b>-0,49%</b>	<b>0,47%</b>
	Bench.						-0,30%	-0,73%	-0,89%	1,88%	1,82%	-1,75%	-0,14%	-0,16%

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

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

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	21,57%	5,38%	
Benchmark Portfolio	19,30%	6,38%	86,25%
MSCI World in Local Currency	13,83%	15,26%	77,33%

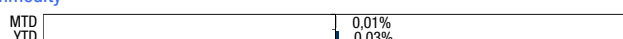
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

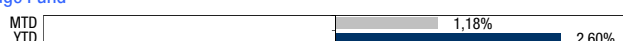
### Hedging Overlay



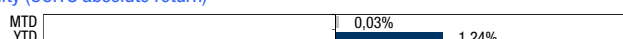
### Commodity



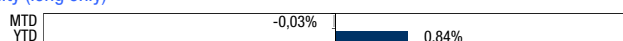
### Hedge Fund



### Equity (UCITS absolute return)



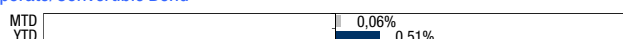
### Equity (long only)



### 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
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)
Commissioni di gestione	1,5% su base annua

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	65 giorni

# Allegato – Le classi



Maggio 2015

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	903.798,706	1,76%	5,57%	91,88%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	903.798,706	1,76%	5,57%	41,92%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	682.721,906	1,76%	5,57%	39,44%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	603.773,624	1,76%	5,57%	20,75%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	617.452,883	1,80%	5,76%	23,49%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	611.894,147	1,76%	5,57%	22,38%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	529.592,302	1,86%	4,39%	31,10%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	537.369,006	2,06%	4,61%	18,58%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	757.105,840	1,86%	4,39%	17,31%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012	01/02/2014	IT0004790504	516.291,229	1,86%	4,39%	3,26%	HIGOP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	895.448,603	2,26%	6,52%	89,65%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	895.448,603	2,26%	6,52%	40,71%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	793.247,279	2,26%	6,52%	40,71%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	647.839,892	2,26%	6,52%	31,24%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	609.102,312	2,26%	6,52%	21,82%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	604.594,005	1,19%	5,02%	21,57%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	596.014,584	1,19%	5,02%	19,71%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	598.102,418	1,19%	5,02%	19,62%	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