



Fondi di Fondi Hedge

Report Marzo 2014

# Fondi di fondi Hedge

Marzo 2014

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE MARZO 2014	PERFORMANCE YTD 2014	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 dic 2001	-1,04%	0,06%	82,69%
<b>HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY</b>	01 dic 2001	-0,91%	0,48%	63,60%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY</b>	01 mar 2009	-1,23%	0,58%	26,99%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01 mar 2002	-2,08%	-0,14%	80,71%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01 giu 2007	-0,66%	0,82%	18,68%

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 marzo 2014 è stimato.

## COMMENTO MERCATI

Dal punto di vista macroeconomico, i dati pubblicati in marzo relativi all'economia US hanno mostrato un miglioramento rispetto ai mesi di dicembre e gennaio, quando l'inverno particolarmente rigido sperimentato dal Nord America aveva impattato negativamente le dinamiche del mercato del lavoro e del mercato immobiliare. Nel meeting del 19 marzo la Fed ha deliberato il mantenimento di tassi di interesse agli attuali livelli ancora ultra bassi e una riduzione dell'entità del quantitative easing pari a 10 bn \$, tramite una diminuzione dell'acquisto mensile di Treasury da 35 bn \$ a 30 bn \$ e una diminuzione dell'acquisto mensile degli agency MBS da 30 bn \$ a 25 bn \$, proseguendo nella medesima direzione di dicembre 2013 e gennaio 2014. Molto importante il fatto che la Fed abbia svincolato la politica sui tassi di interesse dal solo livello del tasso di disoccupazione (in presenza di un miglioramento di quest'ultimo più veloce delle attese della Fed stessa), andando ad includere un insieme più ampio di dati relativi alle condizioni sul mercato del lavoro, alle aspettative inflazionistiche e ai mercati finanziari in generale. Analizzando come hanno votato i diversi membri del FOMC, si nota che i tassi di interesse potrebbero essere portati all'1% entro la fine del 2015 (rispetto a 0.75% di dicembre) e al 2.25% entro la fine del 2016 (da 1.75% di fine dicembre); al margine la politica monetaria della Fed è risultata più restrittiva rispetto alle attese. In Europa, i dati macro hanno mostrato un leggero miglioramento nel mese, non solo con riferimento agli indicatori di fiducia con efficacia previsionale, ma anche relativamente ai dati che misurano l'effettivo andamento dell'attività economica. Nel meeting di marzo, la BCE ha ribadito la volontà di mantenere una politica monetaria estremamente accomodante, in presenza di aspettative inflazionistiche ancorate al ribasso. Al contrario, gli indicatori macroeconomici relativi alla Cina

confermano una fase di rallentamento che interessa sia le componenti domestiche sia quelle esterne del Pil a fronte del quale l'obiettivo di crescita del 7.5% nel 2014, rilasciato al National People's Congress a inizio mese, risulta ambizioso e da alcuni è considerato incompatibile con l'obiettivo di procedere con le riforme strutturali.

**Nella prima parte del mese i mercati finanziari sono stati influenzati negativamente dall'intensificarsi della crisi fra Russia e Ucraina sulla sovranità sulla Crimea e, nella seconda metà del mese, dal dibattito sui prossimi interventi di politica monetaria della Fed. L'azionario è stato interessato da una brutale inversione settoriale, che non emerge dalla performance del mese dei principali indici (all'incirca flat sia in Europa sia in US). Negli Stati Uniti, la rotazione settoriale ha penalizzato le aree che nel 2013 avevano fortemente sovraperformato (tecnologia, internet, biotecnologia e healthcare) sulle quali si è generata una repentina presa di profitto in un contesto di forte aumento della correlazione infrasettoriale. In Europa, l'inversione settoriale ha penalizzato soprattutto i titoli difensivi con business più esposti alla crescita internazionale, nei quali gli investitori si erano rifugiati a partire dal 2009, per favorire i titoli la cui crescita è maggiormente esposta all'economia domestica e ai Paesi periferici. In questo contesto, caratterizzato da importanti inversioni di trend e da un generale aumento della correlazione, i fondi long/short hanno faticato a generare alpha, rappresentando il peggiore contributo alla performance dei fondi di fondi.**

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

I mercati azionari sono stati caratterizzati da una importante correzione nella prima parte del mese, seguita da un altrettanto importante recupero. Fra i Paesi Sviluppati, il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance positiva dello 0.7%, in Europa l'Eurostoxx ha ottenuto lo 0.3% (con una forte sovraperformance dei mercati dell'Europa periferica rispetto a Europa core). L'indice giapponese (Nikkei) si è stabilizzato con una performance all'incirca flat (-0.1%) rimanendo negativo del 9% da inizio anno. I mercati emergenti hanno sovraperformato gli sviluppati, registrando una performance pari a +1.7% (indice MSCI Emerging Market in valute locali) e +2.9% (indice MSCI Emerging market in dollari). I mercati dell'America Latina hanno ottenuto una performance dell'8.6% in dollari (-0.2% ytd) sovraperformando i mercati asiatici (+1.3% in marzo e -0.6% ytd) e i mercati dell'Est Europa (-2.1% nel mese e -10% ytd).

### Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di marzo, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha guadagnato lo 0.1% (+2.1% da inizio anno). In US, la curva si spostata al rialzo dopo il discorso del Governatore della Fed Yellen, con un leggero appiattimento (di 3bps nelle scadenze 2-10 anni), a seguito di un aumento di 10bps del tasso a due anni allo 0.42% vs. un aumento di 7bps del decennale stabile al 2.72%. In Europa la curva si è appiattita di 9bps, con tassi a 2 anni saliti di 3bps a 0.16% e tassi a 10 anni diminuiti di 6bps a 1.57%. In UK la curva dei tassi si è appiattita di 20bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è salito di 22bps a 0.71% e il tasso a 10 anni è salito di 2bps al 2.74%.

### Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito societario hanno registrato in marzo un mese positivo, soprattutto in Europa dove gli high yield hanno registrato una performance dello 0.6% (+3.3% da inizio anno) e gli investment grade dello 0.4% (+2.4% da inizio anno). In US gli high yield sono saliti dello 0.2% (+3% da inizio anno) e gli investment grade sono stati positivi di +0.1% (+2.9% da inizio anno). Le obbligazioni convertibili hanno registrato in marzo una perdita dello 0.7% (+3.6% ytd) con una sovraperformance delle convertibili giapponesi (+0.9%) rispetto alle convertibili europee (+0.3%) e vs. una perdita dell'1.4% delle convertibili americane.

### Mercati delle risorse naturali

In marzo, i mercati delle risorse naturali hanno registrato performance differenziate: le risorse a uso energetico sono scese, il petrolio WTI ha perso l'1% chiudendo il mese a 105.58\$/barile, il Brent ha perso l'1.2% (107.76\$ a fine marzo) e il gas naturale ha perso il 5.2%. Fra i metalli preziosi, argento e oro hanno rispettivamente perso il 6.8% e il 3.2% nel mese, mentre fra le risorse ad uso industriale è stata positiva la performance di alluminio e nichel e negativa quella di piombo, rame, ferro e zinco. Il complesso delle risorse ad uso agricolo è invece salito, accumulando performance a doppia cifra da inizio anno.

### Mercati delle valute

In marzo si è verificato un importante indebolimento dello yen rispetto alle principali valute (-1% vs. dollaro, a 103.07 a fine mese). Da segnalare anche un forte rafforzamento delle valute dei Paesi emergenti e esportatori di commodity rispetto al dollaro. Il tasso euro/dollaro si è mantenuto pressoché invariato mese su mese, pur con volatilità inframensile.

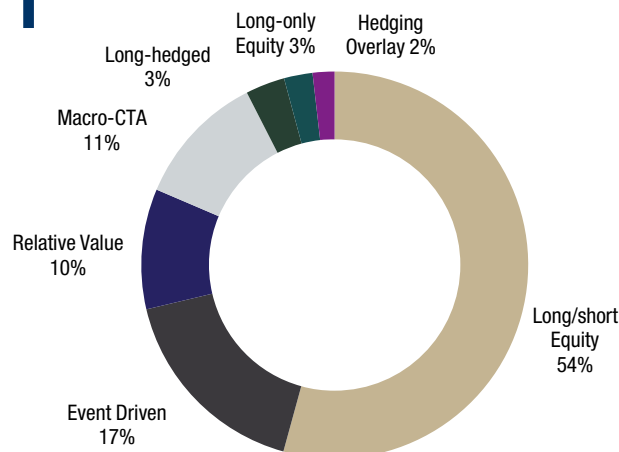
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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   marzo 2014	€ 860.550,451
RENDIMENTO MENSILE   marzo 2014	-1,04%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,06%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   dicembre 2001	82,69%
CAPITALE IN GESTIONE   aprile 2014	€ 215.935.495

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una perdita pari a -1,04%. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +82,69% vs. una performance lorda del +61,65% del JP Morgan GBI in valute locali e del +41,89% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo alla performance è dipeso dai fondi **long/short equity** che con un peso di circa il 55% hanno detratto 91bps. Il mese è stato particolarmente difficile per i fondi americani specializzati sul settore TMT, il cui portafoglio lungo ha sofferto a causa della violenta presa di profitto che ha interessato a fine mese i titoli tecnologici e delle biotecnologie. Maggiore dispersione invece fra i rendimenti dei fondi specializzati sul mercato europeo, fra i quali si sono distinti in positivo i gestori con portafogli lunghi esposti al tema della ripresa dei mercati periferici, e in negativo il gestore che opera con approccio di trading tematico a causa dell'alpha negativo generato nei settori consumi, telecomunicazioni, industriale e materials. Mista anche la contribuzione dei fondi globali, con peggiore performance da parte del gestore che adotta un approccio ribassista sui temi ciclici legati alla crescita dei Paesi emergenti. Al contributo negativo delle strategie long/short si aggiunge quello dei fondi **long/hedged** e **long/only** (-6bps vs. peso del 5,5%), in particolare a causa dell'esposizione al mercato giapponese del fondo direzionale globale e a causa del fondo value cinese.

I **macro** hanno generato un contributo circa neutrale (-2bps vs. peso

dell'11%). Marzo è stato nuovamente un mese difficile per la strategia a causa della scarsa sostenibilità di medio termine dei trend nelle varie asset class. Il migliore contributo è dipeso dal nostro trader macro che ha gestito opportunisticamente in modo molto efficiente l'esposizione all'azionario (da ribassista a rialzista), in tal modo più che compensando il contributo negativo dalle posizioni ribassiste alle valute dell'Est europeo assunte a seguito dell'aumento delle tensioni fra Russia e Ucraina. Sul fronte negativo, il peggiore contributo è dipeso dal fondo che opera con bias sui mercati asiatici, che in marzo non è riuscito a compensare con i profitti derivanti dal posizionamento corto tassi a lunga in US le perdite causate dalla componente azionaria del portafoglio.

Il migliore contributo del mese è dipeso dai fondi **relative value** (+8bps vs. peso del 10%) grazie al gestore specializzati sui mercati del credito strutturato in US e al nostro trader sui mercati obbligazionari europei che ha guadagnato soprattutto nella componente investita in emissioni bancarie. Positivo anche il fondo che opera sulle convertibili globali che nel mese è riuscito a sovraperformare l'indice grazie principalmente ai portafogli europeo e asiatico.

Infine gli **event driven** hanno generato +5bps vs. peso del 17%, con un contributo positivo sia dai fondi europei che hanno beneficiato della ripresa dell'attività di finanza straordinaria che si protrae già da alcuni mesi, sia dal fondo americano che opera con approccio attivista.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	5,01%	2,88%	3,97%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,94%	8,61%	2,07%
Rendimento ultimi 12 mesi	9,02%	16,21%	0,96%
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	<b>FONDO</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,85%</b>	<b>-1,04%</b>										<b>0,06%</b>
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%										0,53%
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	82,69%	5,05%	
MSCI World in Local Currency	41,89%	14,50%	63,61%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	61,65%	3,08%	-27,96%

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

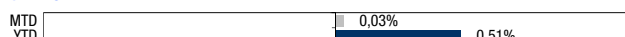
### Long/short Equity



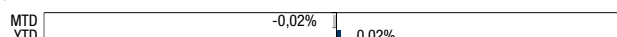
### Global



### Event Driven



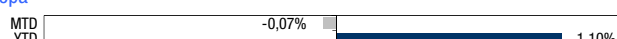
### Japan



### Relative Value



### Europa



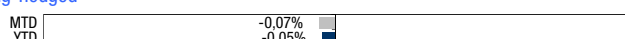
### Macro-CTA



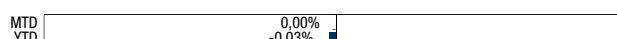
### USA



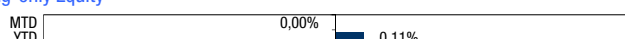
### Long-hedged



### UK



### Long-only Equity



### Asia



### Hedging Overlay



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

Investimento minimo	500.000 Euro
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); 45 gg (cl. III); 65 gg (cl. II; 2009M)
Trattamento fiscale	20%

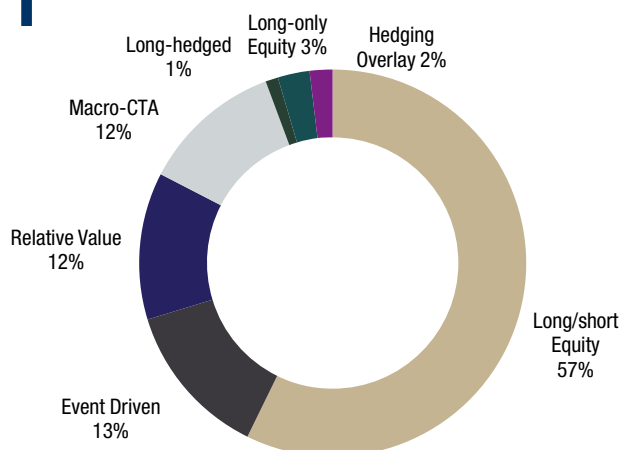
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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   marzo 2014	€ 778.511,408
RENDIMENTO MENSILE   marzo 2014	-0,91%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,48%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   dicembre 2001	63,60%
CAPITALE IN GESTIONE   aprile 2014	€ 140.427.319

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una perdita pari a -0,91% in marzo. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 63,60% vs. una performance lorda del 61,65% del JP Morgan GBI in valute locali e del 41,89% dell'MSCI World in valute locali.

Il peggiore contributo alla performance è dipeso dai fondi **long/short equity** (-79bps vs. peso del 56%), che hanno sofferto soprattutto dalla componente americana (-50bps). In particolare, da segnalare il risultato negativo del fondo specializzato sul settore TMT il cui portafoglio lungo ha sofferto la fortissima rotazione settoriale a danno dei titoli tecnologici e internet, scatenata dalla presa di profitto iniziata sui temi che nel 2013 e da inizio anno avevano contribuito di più. Anche negativo, ma decisamente migliore (-16bps), il contributo dei fondi long/short europei: positivo l'apporto dei fondi con esposizione rialzista ai mercati dei Paesi periferici, mentre negativo quello del fondo che opera con approccio di trading tematico e del fondo che combina il top down settoriale con l'analisi dei fondamentali, penalizzato dall'esposizione indiretta ribassista ai Paesi emergenti. In marzo le strategie **long hedged** e **long only** hanno generato una perdita di 3bps vs. un peso del 3%, pressoché interamente imputabile al gestore che opera sul mercato cinese.

Negativo anche il contributo dei fondi **macro** (-14bps vs. peso del 12%) in presenza di importanti inversioni di tendenza sui mercati delle

valute e del reddito fisso nel corso del mese. Il peggiore risultato è dipeso dal fondo esclusivamente specializzato sulle valute che ha sofferto dal posizionamento tattico ribassista sul dollaro, che invece si è apprezzato a seguito del discorso di metà marzo del Governatore della Fed. Il migliore contributo è dipeso dal nostro trader macro che nel mese ha gestito opportunisticamente in modo molto efficiente l'esposizione all'azionario (da ribassista a rialzista), in tal modo più che compensando il contributo negativo dalle posizioni ribassiste alle valute dell'Est europeo assunte a seguito dell'aumento delle tensioni fra Russia e Ucraina.

Il migliore contributo alla performance del mese è dipeso dai fondi **relative value** (+11bps vs. peso del 12%) grazie soprattutto ai gestori specializzati sui mercati del credito strutturato (legato sia all'immobiliare residenziale sia al commerciale) in US. Bene anche il nostro trader sui mercati obbligazionari europei soprattutto grazie al risultato della componente investita in titoli finanziari, e il fondo che opera sulle convertibili globali che nel mese è riuscito a sovraperformare l'indice rappresentativo dell'asset class grazie principalmente ai portafogli europeo e asiatico.

Contributo positivo anche dai fondi **event driven** (+10bps vs. peso del 13%), grazie alla buona performance ottenuta dai gestori specializzati sui mercati europei che hanno beneficiato nel mese del proseguimento del trend positivo da poco iniziato di operazioni di finanza straordinaria.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,07%	2,88%	3,97%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,98%	8,61%	2,07%
Rendimento ultimi 12 mesi	8,75%	16,21%	0,96%
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%										0,48%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%										0,53%
2013	FONDO	2,24%	1,16%	0,74%	1,14%	1,93%	-0,49%	0,68%	0,02%	1,24%	1,07%	1,26%	1,11%	12,77%
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%	-2,56%	4,66%	-2,27%	3,55%	3,88%	1,99%	1,98%	26,25%
2012	FONDO	1,21%	1,45%	0,79%	-0,89%	-1,82%	-0,35%	0,34%	0,64%	0,87%	0,40%	0,34%	1,36%	4,37%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%	1,26%	1,76%	1,93%	-0,55%	1,26%	1,78%	13,07%
2011	FONDO	0,55%	1,09%	0,06%	0,71%	-1,08%	-1,32%	-0,36%	-3,43%	-2,39%	-0,28%	-1,34%	-0,25%	-7,86%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	FONDO	0,39%	0,15%	1,89%	0,47%	-2,52%	-1,19%	0,79%	0,40%	1,38%	1,04%	0,10%	1,42%	4,33%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,60%	1,79%	0,65%	0,81%	2,92%	0,85%	2,64%	2,56%	1,70%	-0,34%	0,53%	1,42%	18,49%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-0,81%	1,33%	-1,82%	0,53%	1,60%	-0,40%	-1,81%	-0,67%	-7,20%	-4,52%	-1,41%	-0,77%	-15,13%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	1,28%	0,23%	0,73%	0,97%	1,43%	0,19%	0,04%	-1,33%	1,85%	2,47%	-0,73%	0,40%	7,75%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	2,58%	0,73%	1,43%	1,36%	-2,36%	0,16%	0,07%	0,25%	0,52%	0,39%	0,95%	0,82%	7,03%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	0,64%	0,72%	-0,28%	-1,91%	-0,47%	1,51%	1,84%	0,73%	1,66%	-2,04%	1,37%	1,29%	5,07%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	1,32%	1,39%	0,58%	-0,93%	-1,37%	0,29%	-0,70%	-0,29%	0,43%	0,59%	1,58%	1,22%	4,12%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,83%	0,67%	0,11%	0,80%	2,09%	0,15%	-0,45%	0,62%	1,02%	1,60%	0,38%	1,53%	9,73%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO	0,39%	0,13%	0,71%	0,40%	0,29%	-0,71%	-1,34%	0,65%	0,08%	0,02%	1,21%	0,82%	2,67%
	MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001	FONDO												0,68%	0,68%
	MSCI W.												1,03%	1,03%

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

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	63,60%	4,67%	
MSCI World in Local Currency	41,89%	14,50%	63,69%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	61,65%	3,08%	-25,52%

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



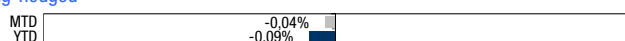
### Relative Value



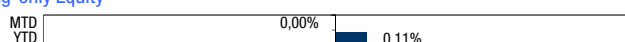
### Macro-CTA



### Long-hedged



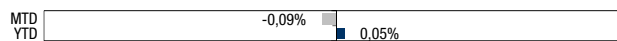
### Long-only Equity



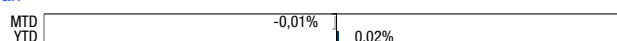
### Hedging Overlay



### Global



### Japan



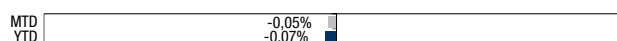
### USA



### Asia



### UK



### 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
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; IV); 65 gg (cl. III; 2009M; 2012)
Trattamento fiscale	20%

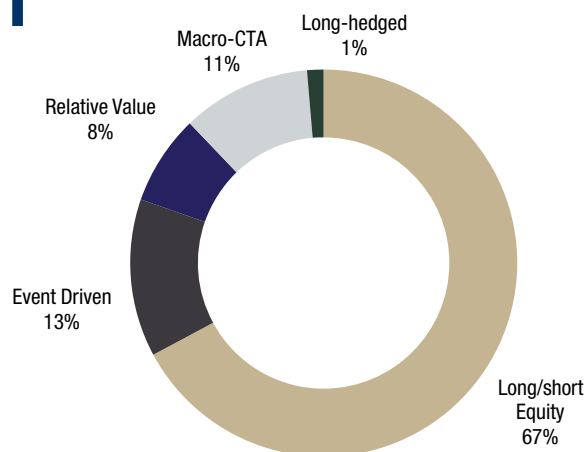
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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   marzo 2014	€ 512.982,979
RENDIMENTO MENSILE   marzo 2014	-1,23%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,58%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   marzo 2009	26,99%
CAPITALE IN GESTIONE   aprile 2014	€ 69.975.050

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in marzo una perdita pari a -1,23%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a 26,99%, al netto delle commissioni.

Principale contributo negativo alla performance è dipeso dalla strategia **long/short equity** (-110bps vs. peso 68%), che ha sofferto soprattutto dalla componente americana (-50bps). In particolare, da segnalare il risultato negativo del fondo specializzato sul settore TMT il cui portafoglio lungo ha risentito della fortissima rotazione settoriale a danno dei titoli tecnologici e internet, scatenata dalla presa di profitto iniziata sui temi che nel 2013 e da inizio anno avevano contribuito di più. Anche negativo il contributo dei fondi globali (-23bps) e dei fondi europei (-20bps): la componente europea del portafoglio è diversificata su gestori con approcci di investimento differenti, che nel mese hanno ottenuto performance molto decorrelate fra loro. I migliori sono stati i gestori che hanno colto la tendenza positiva sui mercati dell'Europa periferica, i peggiori coloro che hanno mantenuto il bias ribassista su titoli esposti alla crescita dei Paesi emergenti. La strategia **long/hedged** ha contribuito negativamente per 2bps (vs. peso 1.4%) a causa del fondo che opera con approccio direzionale sui mercati azionari globali, penalizzato nel mese dall'allocazione al mercato giapponese.

Secondo peggior contributo negativo è venuto dai fondi **macro** (-11bps vs. peso 11%). Lo scenario è stato nuovamente difficile per i

fondi con questa strategia a causa dell'inversione di diverse tendenze sui mercati del reddito fisso e delle valute. Il migliore contributo è dipeso dal nostro trader macro che nel mese ha gestito opportunisticamente in modo molto efficiente l'esposizione all'azionario (da ribassista a rialzista), in tal modo più che compensando il contributo negativo dalle posizioni ribassiste alle valute dell'Est europeo assunte a seguito dell'aumento delle tensioni fra Russia e Ucraina. Il peggiore risultato è dipeso dal fondo esclusivamente specializzato sulle valute che ha sofferto dal posizionamento tattico ribassista sul dollaro, che invece si è apprezzato a seguito del discorso di metà marzo del Governatore della Fed.

La migliore strategia del mese è stata l'**event driven** (+11bps vs. peso 13%), con un contributo positivo sia dai fondi europei che hanno beneficiato della ripresa dell'attività di finanza straordinaria che si protrae già da alcuni mesi, sia dal fondo americano che opera con approccio attivista.

I fondi **relative value** hanno generato 5bps (vs. peso 8%), grazie al contributo del gestore specializzato sul credito strutturato in US, che nel mese è stato in grado di partecipare all'apprezzamento dell'asset class, e al nostro trader sull'obbligazionario europeo che ha ottenuto contributi positivi dalla componente del portafoglio investita in emissioni del settore finanziario.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	4,81%	4,83%	15,55%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,48%	4,26%	8,61%
Rendimento ultimi 12 mesi	9,05%	6,05%	16,21%

\*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 HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,56%</b>	<b>1,26%</b>	<b>-1,23%</b>										<b>0,58%</b>
	HFRI FoF	-0,45%	1,75%	-0,50%										0,79%
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%	1,09%	8,72%
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	26,99%	3,79%	
HFRI Fund of Funds Composite	27,09%	4,21%	86,64%
MSCI World in Local Currency	108,47%	13,32%	70,73%

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

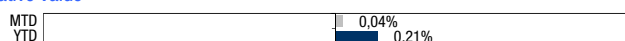
### Long/short Equity



### Event Driven



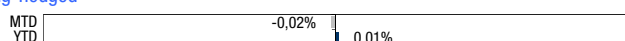
### Relative Value



### Macro-CTA



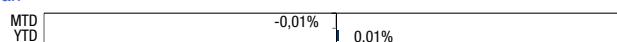
### Long-hedged



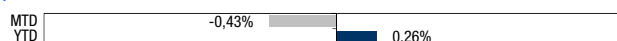
### Global



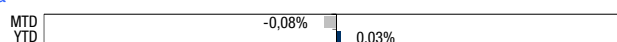
### Japan



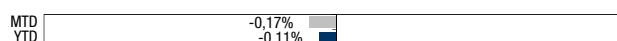
### USA



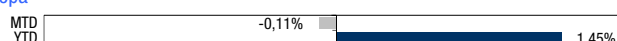
### Asia



### UK



### 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
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%

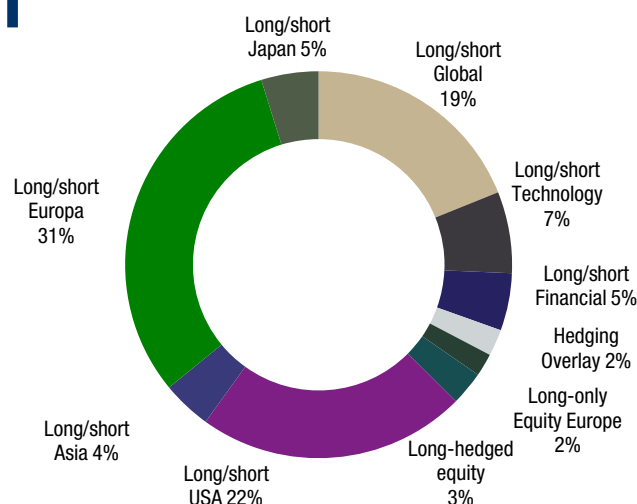
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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   marzo 2014	€ 853.296,923
RENDIMENTO MENSILE   marzo 2014	-2,08%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,14%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   marzo 2002	80,71%
CAPITALE IN GESTIONE   aprile 2014	€ 128.347.556

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di marzo 2014 una performance pari a -2,08%, per un risultato da inizio anno pari a -0,14%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +80,72% (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 +44,94%.

Il miglior risultato mensile, pari a -1bp, e' stato generato dal fondo operante sul mercato giapponese, con un peso del 5%. Lo specialista in portafoglio, grazie ad una oculata gestione del rischio e al mantenimento di un'esposizione al mercato molto contenuta, e' riuscito a proteggere efficacemente il capitale nonostante la performance negativa del mercato di riferimento.

Il secondo miglior contributo, pari a -12bps e' stato generato dai fondi operanti sul **mercato asiatico**, con un peso del 5%. Al risultato leggermente negativo hanno contribuito sia il gestore specializzato sui settori ciclici dell'economia che il gestore specializzato sul mercato cinese, penalizzati dalla correzione dei listini azionari cinese e giapponese.

I fondi specializzati sul **mercato europeo** hanno generato una perdita di 24bps, con un peso del 32%. Il principale apporto negativo e' venuto dal gestore operante con esposizione neutrale al mercato ed elevata

esposizione lorda, approccio particolarmente sfavorito nelle fasi di mercato caratterizzate da violente rotazioni settoriali ed elevata volatilità la cui origine non e' attribuibile ai fondamentali dei titoli in portafoglio. Si segnala, al contrario, il contributo positivo del gestore specializzato sui titoli di società di media e piccola dimensione sul mercato italiano recentemente inserito in portafoglio per sfruttare le opportunità di investimento presenti nel nostro Paese.

I fondi operanti sul **mercato globale** hanno generato una perdita di 66bps, con un peso del 25%. Tra i fondi presenti nel comparto, il gestore specializzato sui titoli del settore finanziario ha risentito della violenta correzione del comparto assicurativo in UK in seguito alla pubblicazione del bilancio di finanza pubblica, mentre il gestore specializzato nei titoli del settore TMT non e' risultato immune alle grosse prese di profitto che hanno interessato l'universo di investimento.

Infine, i fondi operanti sul **mercato americano** hanno generato una perdita di 89bps, con un peso del 30%. Il principale contributo negativo e' venuto dal gestore specializzato nelle nuove tecnologie, settore piu' duramente colpito dalle intense rotazioni settoriali e prese di profitto verificatesi nel mese di marzo. Un contributo negativo e' venuto anche dal gestore caratterizzato da un controllo molto attento della volatilità, sfavorito a sua volta dal posizionamento lungo sul settore TMT.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	5,02%	3,12%	0,50%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,76%	8,61%	10,38%
Rendimento ultimi 12 mesi	10,86%	16,21%	21,52%
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.

Marzo 2014

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,48%	1,49%	-2,08%										-0,14%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%										0,53%
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%

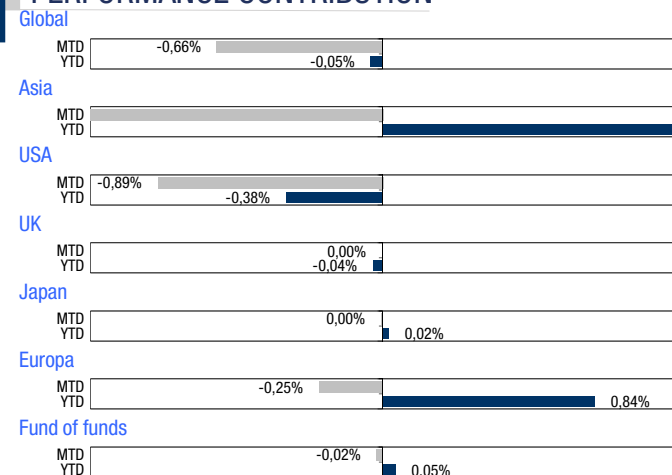
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	80,71%	5,90%	
MSCI World in Local Currency	44,94%	14,63%	65,57%
Eurostoxx in Euro	6,18%	18,69%	61,21%

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%

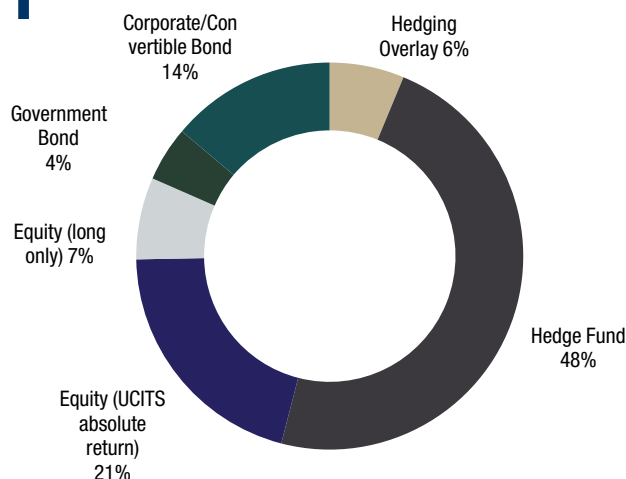
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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   marzo 2014	€ 590.265,197
RENDIMENTO MENSILE   marzo 2014	-0,66%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,82%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   giugno 2007	18,68%
CAPITALE IN GESTIONE   aprile 2014	€ 21.272.352

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di marzo 2014 una performance pari a -0,66% (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 +0,09% e -0,05%.

Il contributo negativo di marzo della componente investita in **fondi hedge** ha più che compensato le performance leggermente positive provenienti dalle altre strategie in portafoglio. L'allocazione diretta a fondi hedge è stata responsabile di un contributo di -37bps nel mese, dipeso principalmente dal risultato negativo di due gestori long/short equity in portafoglio: lo stock picker specializzato sui titoli TMT ha sofferto lo scenario particolarmente complesso nel settore della tecnologia, caratterizzato nel mese da una forte e repentina presa di profitto che ha reso estremamente difficile la generazione di alpha all'interno del settore; la violenta rotazione settoriale di marzo ha penalizzato anche il fondo con mandato globale e approccio tematico, posizionato lungo consumi ciclici e titoli internet e corto titoli legati alle risorse naturali e ai mercati emergenti. Performance a segno meno nel mese anche per i fondi di fondi della Casa, a causa soprattutto del contributo negativo della strategia long/short equity.

La **componente azionaria** ha apportato +3bps al risultato mensile del prodotto. La porzione long-only ha sovraperformato nel mese gli indici

azionari globali, beneficiando soprattutto dell'esposizione tattica al mercato italiano e spagnolo. I fondi azionari UCITS a ritorno assoluto hanno ottenuto una performance neutrale: l'ottimo risultato del fondo specializzato su società a piccola e media capitalizzazione sul mercato italiano, recentemente inserito in portafoglio, è stato controbilanciato dal risultato negativo del fondo globale attualmente esposto prevalentemente al mercato americano.

Buon contributo nel mese dalla **componente obbligazionaria** (+23bps). L'allocazione diretta e indiretta alle obbligazioni dei Paesi dell'Europa Periferica ha continuato a beneficiare della solida domanda sul comparto; il nostro gestore specializzato sul credito in Europa è riuscito, inoltre, ad aggiungere valore, anche questo mese, attraverso una corretta allocazione selettiva a obbligazioni subordinate emesse da banche dell'Europa Periferica. Risultati molto positivi sono stati ottenuti in marzo anche dai due fondi specializzati sul credito strutturato in US. Il migliore contributo, esattamente come in febbraio, è venuto però dalla componente investita in subordinati bancari, grazie ai forti rialzi registrati dalla posizione in un'obbligazione subordinata di una banca europea, favorita dall'avvicinarsi del catalyst positivo atteso.

La componente di **hedging overlay** ha contribuito in modo positivo in marzo per 2bps. Il nostro trader macro ha beneficiato principalmente di una gestione opportunistica molto efficace dell'esposizione al mercato azionario (da ribassista a rialzista).

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	2,54%	1,51%	0,00%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,35%	4,64%	8,61%
Rendimento ultimi 12 mesi	9,78%	7,74%	16,21%

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.

Marzo 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%										0,82%
	Bench.	-0,40%	1,90%	-0,58%										0,90%
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	18,68%	5,66%	
Benchmark Portfolio	10,75%	6,80%	87,35%
MSCI World in Local Currency	-0,03%	16,29%	79,16%

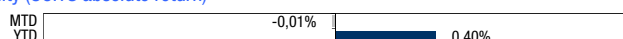
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Hedge Fund



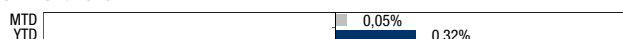
### Equity (UCITS absolute return)



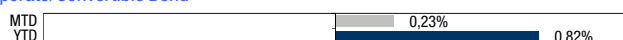
### Equity (long only)



### Government Bond



### Corporate/Convertible Bond



### Hedging Overlay



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	65 giorni
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	20%

# Allegato – Le classi



Marzo 2014

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	860.550,451	-1,04%	0,06%	82,69%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	860.550,451	-1,04%	0,06%	35,12%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	650.054,145	-1,04%	0,06%	32,76%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	574.884,616	-1,04%	0,06%	14,98%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	583.969,021	-0,98%	0,21%	16,79%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	582.602,798	-1,04%	0,06%	16,52%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01/12/2001	IT0003199277	778.511,408	-0,91%	0,48%	63,60%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	778.511,408	-0,91%	0,48%	30,26%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	626.091,200	-0,91%	0,48%	27,70%	HEDIMST IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	571.757,751	-0,91%	0,48%	14,35%	HIMST12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	712.186,516	-0,91%	0,48%	14,11%	HEDIMIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	512.982,979	-1,23%	0,58%	26,99%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	519.398,613	-1,23%	0,76%	14,62%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	733.361,130	-1,23%	0,58%	13,63%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012	01/02/2014	IT0004790504	500.099,072	-1,23%	0,02%	0,02%	HIGOP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	853.296,923	-2,08%	-0,14%	80,71%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	853.296,923	-2,08%	-0,14%	34,08%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	755.907,409	-2,08%	-0,14%	34,08%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	617.344,661	-2,08%	-0,14%	25,05%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	580.415,513	-2,07%	-0,13%	16,08%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	590.265,197	-0,66%	0,82%	18,68%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	581.843,376	-0,66%	0,82%	16,85%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	583.898,267	-0,66%	0,82%	16,78%	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.