



## Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**  
*Alternative Managers*

Report Marzo 2016

# Fondi Alternativi Multi-Manager

Marzo 2016

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE MARZO 2016	PERFORMANCE YTD 2016	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 dic 2001	-0,58%	-4,08%	80,32%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY</b>	01 mar 2009	-1,27%	-5,10%	23,82%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01 mar 2002	-0,91%	-5,86%	75,59%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01 giu 2007	-0,35%	-3,60%	14,22%

**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 ottobre 2015 è stimato.

## COMMENTO MERCATI

Il mese di marzo è stato caratterizzato da un'importante ritorno della propensione al rischio sui mercati finanziari, motivata dalla concomitanza di diversi eventi di natura macroeconomica. Anzitutto nel corso del mese si è assistito ad una svolta nella politica monetaria della Federal Reserve, da moderatamente restrittiva a espansiva: la Fed ha infatti rivisto al ribasso le proprie aspettative di crescita e inflazione, e, di conseguenza, prevede ora di effettuare solamente un paio di rialzi dei tassi di interesse da 25bps nel 2016, rispetto ai quattro annunciati in dicembre 2015.

Nel contempo, la Banca Centrale Europea nel meeting del 10 marzo ha annunciato importanti mosse di politica monetaria di natura espansiva: 1) tassi di interesse: taglio di 0,05% a 0,00% del tasso applicato alle main refinancing operations (settimanale); taglio di 0,05% a 0,25% del tasso applicato sulla marginal lending facility (overnight); taglio di 0,10% a -0,40% del tasso applicato sulla deposit facility delle banche; 2) QE: aumento dell'ammontare di acquisti mensili da 60 bn Eur a 80 bn Eur a partire da aprile; estensione degli acquisti a bond investment grade denominati in euro ed emessi da società non bancarie della zona euro; 3) TLTRO II: nuova serie di 4 targeted longer-term refinancing operations, ciascuna con scadenza 4 anni, a partire da giugno 2016 (e quindi fino a marzo 2021), a tasso zero o addirittura negativo nel caso in cui la banca destinasse la liquidità ottenuta dalla BCE alla concessione di prestiti all'economia reale. Tale nuova mossa ha il duplice effetto di stimolare la crescita dell'economia reale tramite l'accelerazione dell'erogazione di credito via sistema bancario e consentire alle banche una certezza nel funding, a tasso fisso, soprattutto per il rifinanziamento dei bond in scadenza.

In Cina, nel fine settimana del 5-6 marzo si è tenuto il National People's Congress, che ha discusso il piano quinquennale di sviluppo

per i prossimi 5 anni. Da questo importante meeting di natura strategica, è emersa negli operatori di mercato la convinzione per cui le autorità cinesi abbiano cambiato il proprio approccio di gestione della politica economica, focalizzandosi sul sostegno alla crescita, de-enfatizzando temporaneamente il proprio focus dalle riforme strutturali.

Tale cambio di approccio delle diverse autorità di politica monetaria e economica a livello globale, unitamente al proseguimento del recupero del prezzo del petrolio dai minimi toccati l'11 febbraio, ha alimentato il ritorno della propensione al rischio degli operatori di mercato e ha guidato al rialzo i principali risky assets nel corso del mese.

In questo contesto, l'industria hedge, che in gennaio e febbraio era riuscita a rispondere alla funzione di protezione del capitale nella fase di forte discesa dei mercati, purtroppo non è stata in grado di partecipare al recupero dei mercati, in quanto la maggioranza dei gestori aveva precedentemente ridotto i rischi in portafoglio al fine di far fronte al difficile scenario dei mesi precedenti.

**Già in passato si è assistito a periodi di sottoperformance analoga dell'industria hedge, strettamente legati a fenomeni di deleveraging (riduzione indiscriminata e disordinata dei rischi da parte degli operatori di mercato) quali quello verificatosi del primo trimestre 2016. Storicamente, a seguito di tali fasi negative, le prospettive di recupero dei fondi di fondi sono state rapide e importanti, grazie ad un ritorno della possibilità di generare alpha sulle numerose dislocazioni venutasi a creare nella fase di deleveraging, e grazie alle specifiche opportunità di investimento che ogni crisi offre per gli operatori che hanno la flessibilità necessaria per trarne vantaggio.**

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance positiva del 6,6% (che ha consentito il recupero dell'intera perdita da inizio anno; +0,8% ytd); in Europa l'Eurostoxx ha guadagnato il 3,1% (ancora -6,8% da inizio anno) e in Giappone, l'indice Nikkei ha guadagnato il 4,6%, riducendo a -12% la perdita da inizio anno. I mercati emergenti hanno nuovamente sovraperformato i mercati sviluppati, registrato una performance positiva dell'8,1% in valute locali (e del 13% in dollari), con una sovraperformance dei mercati dell'America Latina (+10,6% nel mese e +11,2% da inizio anno) e dell'Asia (+7,7% nel mese e leggermente positiva per l'anno), rispetto all'Est Europa (+6,4% nel mese e +7,4% da inizio anno).

### Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di marzo, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato un guadagno dello 0,4% (+3,8% da inizio anno). In US, la curva dei tassi si è irripidita di 8 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 5bps del tasso a due anni a 0,72% vs. un aumento del tasso decennale di 3bps a 1,77%. In Europa, la curva dei tassi si è appiattita di 3 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di un aumento di 8bps nel tasso a due anni a -0,49% vs. un aumento di 5bps del tasso decennale a 0,15%. In UK, la curva dei tassi si è leggermente irripidita nelle scadenze 2-10 anni, con un aumento di 6bps del tasso a due anni a 0,44% e di 8bps del tasso a 10 anni a 1,41%.

### Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito hanno realizzato rendimenti molto positivi nel mese: il comparto investment grade ha ottenuto una performance del 2,8% in US e dell'1,4% in Europa (rispettivamente +4% e +2,5% da inizio anno), e il comparto high yield ha realizzato un risultato del 4,4% in US e il 3,3% in Europa (rispettivamente +3,3% e +0,5% da inizio anno). Il comparto delle convertibili ha chiuso il mese con una performance positiva del 5% circa, con sovraperformance delle convertibili americane rispetto a quelle europee e giapponesi.

### Mercati delle risorse naturali

In marzo le risorse naturali hanno effettuato un importante recupero rispetto ai minimi toccati nel mese di febbraio. Il maggiore movimento rialzista si è visto sul comparto energetico: il petrolio è salito del 13,6% a 38,3\$ al barile (per un apprezzamento del 3,5% da inizio anno). Le risorse industriali hanno avuto un rendimenti differenziati, così come i metalli preziosi dove si è vista una stabilizzazione del prezzo dell'oro (-0,5% nel mese a 1232,7 \$ l'oncia) dopo il rally dei precedenti mesi (+16,1% da inizio anno).

### Mercati delle valute

In marzo, è proseguito il trend di indebolimento del dollaro rispetto all'euro, allo yen e rispetto alla maggioranza delle valute dei Paesi emergenti e esportatori di risorse naturali. Da segnalare il forte rimbalzo soprattutto di talune valute degli emergenti, a seguito del ritorno della propensione al rischio: fra queste, il rublo russo (+10,4% nel mese contro dollaro) e il real brasiliano (+10,2% nel mese contro dollaro), che venivano da livelli estremi di sottovalutazione. Il dollaro si è deprezzato del 4,7% rispetto all'euro in marzo.

Marzo 2016

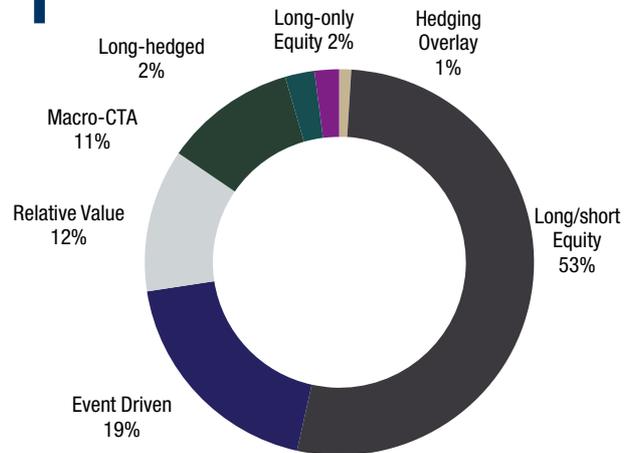
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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

## RIEPILOGO MESE

NAV	I marzo 2016	€ 849.337,259
RENDIMENTO MENSILE	I marzo 2016	-0,58%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-4,08%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I dicembre 2001	80,32%
CAPITALE IN GESTIONE	I aprile 2016	€ 326.382.000

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una perdita -0,58% in marzo. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 80,32% vs. una performance lorda dell'80,53% del JP Morgan GBI e del 48,46% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo del mese è dipeso dalle strategie **event driven** (+24bps vs. peso del 19%) che nel mese hanno beneficiato del trend positivo dell'M&A e della riduzione della volatilità sui mercati azionari e del credito. I gestori europei hanno mediamente sovraperformato nel mese il fondo americano, che ha ottenuto una performance attorno allo zero. Nel mese è stato introdotto in portafoglio un fondo specializzato sulla strategia merger arbitrage, sulla quale manteniamo una visione positiva nel medio termine.

Il principale contributo negativo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (-31bps vs. peso del 53%). I fondi long/short non sono riusciti a trarre vantaggio dal rimbalzo dei mercati azionari verificatosi nel mese, a causa di un posizionamento ancora molto leggero sia come esposizione lorda sia come esposizione netta, frutto della riduzione dei rischi effettuata a inizio anno. Il migliore contributo nel comparto è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano con approccio generalista, che hanno dato in marzo un segnale di ripresa dopo un gennaio e un febbraio difficili. I fondi specializzati sul mercato europeo e i globali hanno invece detratto rispettivamente 6bps e 19bps nel mese. Molto buono il contributo del nostro gestore specializzato sulle società a media capitalizzazione in Europa Continentale, che ha

beneficiato di un buono stock picking, effettuato mantenendo un'esposizione netta conservativa; negativo invece il contributo dei fondi con approccio tematico, a causa delle posizioni ribassiste nei settori energetico e minerario, oggetto nel mese di importanti recuperi. La strategia long/short Giappone ha generato un contributo leggermente positivo, beneficiando della diminuzione della volatilità.

Le strategie **relative value** hanno detratto 17 bps nel mese (vs. peso del 12%). Il fondo che opera con strategie di arbitraggio sulla volatilità ha sofferto a causa del crollo della volatilità che ha accompagnato il rialzo dei mercati azionari. Il nostro specialista sul credito in Europa è stato penalizzato dal mantenimento di un'esposizione ribassista sui governativi dei periferici europei che ha compensato il profitto derivante dalla posizione relative value fra obbligazioni societarie e finanziarie. Leggermente negativo il contributo del fondo specializzato sul credito strutturato, a causa del rimbalzo delle coperture vs. un rendimento all'incirca neutrale del portafoglio lungo.

I fondi **macro** hanno detratto 9bps nel mese (vs. peso dell'11%), una perdita generata in particolare dal fondo che opera con strategia di investimento concentrata, che ha sofferto dal posizionamento rialzista sul dollaro, ribassista sui tassi in US, ribassista sull'azionario, oltre che dalla generale riduzione della volatilità. Positivo il contributo del fondo specializzato sulle asset class asiatiche e del trader sulle risorse naturali, appena aggiunto in portafoglio, grazie ad un posizionamento rialzista sul petrolio.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,20%	2,80%	4,21%
Rendimento ultimi 6 mesi	-3,41%	3,20%	3,69%
Rendimento ultimi 12 mesi	-4,81%	-6,41%	2,94%
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.

Marzo 2016

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	<b>FONDO</b>	<b>-1,99%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>-0,58%</b>										<b>-4,08%</b>
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%										-2,49%
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>-1,27%</b>	<b>0,64%</b>	<b>-0,62%</b>	<b>-1,48%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,57%</b>	<b>-0,45%</b>	<b>3,42%</b>
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%	-3,07%	2,43%	-6,84%	-3,72%	7,78%	0,47%	-2,26%	0,15%
2014	<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>
	MSCI W.													1,03%

## PERFORMANCE CUMULATA

### PERFORMANCE

### STANDARD DEVIATION

### CORRELAZIONE

Hedge Invest Global Fund	80,32%	4,93%	
MSCI World in Local Currency	48,46%	14,10%	62,60%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	80,53%	3,09%	-26,48%

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

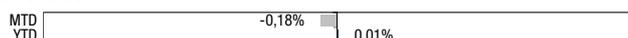
### Long/short Equity



### Event Driven



### Relative Value



### Macro-CTA



### Long-hedged



### Long-only Equity



### Hedging Overlay (inc. Commodity)



### Global



### USA



### Asia



### Europa



### Emerging Market



### Japan



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

Investimento minimo	500.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II, III; 1% per la cl. HI1 e HI2; 0,80% per la cl. IV (su base annua)

Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Riscatto	Mensile con preavviso di 35 gg per la cl. I e HI1; 45 gg per la cl. III e IV; 65 gg per la cl. II e
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Marzo 2016

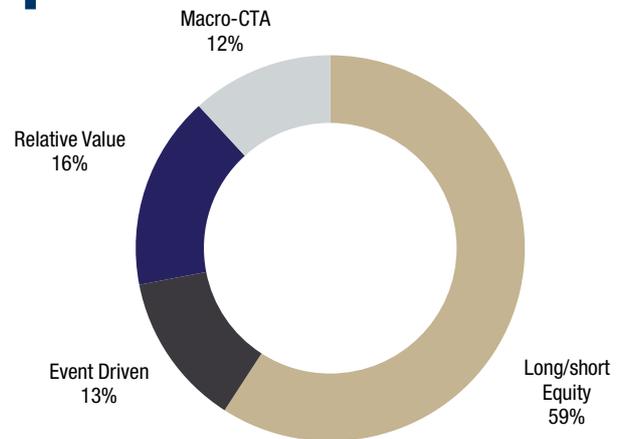
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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 marzo 2016	€ 500.173.551
RENDIMENTO MENSILE	I marzo 2016	-1,27%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,10%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2009	23,82%
CAPITALE IN GESTIONE	I aprile 2016	€ 52.770.888

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato una perdita -1,27% in marzo 2016, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +23,82%, al netto delle commissioni.

Il migliore contributo positivo è dipeso dai fondi **event driven** (+15bps vs. peso del 13%) che nel mese hanno beneficiato del trend positivo dell'M&A e della riduzione della volatilità sui mercati azionari e del credito. I gestori europei hanno sovraperformato nel mese il fondo americano, che ha ottenuto una performance attorno allo zero.

Il principale contributo negativo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (-78bps vs. peso del 59%). I fondi long/short non sono riusciti a trarre vantaggio dal rimbalzo dei mercati azionari verificatosi nel mese, a causa di un posizionamento ancora molto leggero sia come esposizione lorda sia come esposizione netta, frutto della riduzione dei rischi effettuata a inizio anno. Il principale contributo negativo è stato generato dal fondo che opera sul mercato americano con approccio multidisciplinare, che ha sofferto a causa del proseguimento del deleveraging che sta interessando il comparto US negli ultimi mesi. Molto negativo anche il contributo di un fondo che opera sul settore tecnologico, che ha sofferto a causa del rimbalzo di specifiche posizioni corte in Giappone. Differenziati i risultati dei fondi che operano sul mercato europeo: molto buono (e migliore del mese) il contributo del nostro gestore specializzato sulle società a media capitalizzazione in Europa Continentale, che ha beneficiato di un buono

stock picking; negativo invece il contributo dei fondi con approccio tematico, a causa delle posizioni ribassiste nei settori energetico e minerario. Leggermente positivo il contributo dei fondi specializzati sul mercato giapponese, che hanno generato una buona performance soprattutto dalla parte lunga del portafoglio, traendo vantaggio dalla diminuzione della volatilità giornaliera del mercato.

Secondo peggiore contributo negativo è dipeso dai fondi **relative value** (-22bps vs. peso del 16%). Il fondo che opera con strategie di arbitraggio sulla volatilità ha sofferto a causa del crollo della volatilità che ha accompagnato il rialzo dei mercati azionari. Il nostro specialista sul credito in Europa è stato penalizzato dal mantenimento di un'esposizione ribassista sui governativi dei periferici europei che ha compensato il profitto derivante dalla posizione relative value fra obbligazioni societarie e finanziarie. Leggermente negativo il contributo del fondo specializzato sul credito strutturato, a causa del rimbalzo delle coperture vs. un rendimento all'incirca neutrale del portafoglio lungo.

Infine, i fondi **macro** hanno generato 20bps di perdita, generata in particolare dal fondo che opera con strategia di investimento concentrata, che ha sofferto dal posizionamento rialzista sul dollaro, ribassista sui tassi in US, ribassista sull'azionario, oltre che dalla generale riduzione della volatilità. Positivo il contributo del trader sulle risorse naturali, grazie al posizionamento rialzista sul petrolio.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	3,06%	3,43%	11,64%
Rendimento ultimi 6 mesi	-4,13%	-1,77%	3,20%
Rendimento ultimi 12 mesi	-3,88%	-5,12%	-6,41%

\*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 2016

## FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	<b>FONDO</b>	<b>-2,41%</b>	<b>-1,51%</b>	<b>-1,27%</b>										<b>-5,10%</b>
	HFRI FoF	-2,44%	-1,13%	1,07%										-2,51%
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>-0,79%</b>	<b>1,02%</b>	<b>-0,21%</b>	<b>-1,50%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,05%</b>	<b>3,89%</b>
	HFRI FoF	0,13%	1,69%	0,66%	0,25%	1,00%	-1,04%	0,19%	-2,00%	-1,83%	0,85%	0,30%	-0,39%	-0,25%
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	23,82%	3,84%	
HFRI Fund of Funds Composite	26,99%	4,13%	83,84%
MSCI World in Local Currency	118,13%	12,89%	64,55%

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



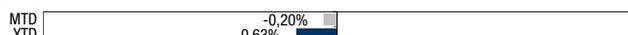
### Event Driven



### Relative Value



### Macro-CTA



### Long-hedged



### USA



### Europa



### Emerging Market



### UK



### Asia



### Japan



### Global



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

Investimento minimo	500.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II e III; 1% per le classi HI1 e HI2 (su base annua)

Investimento aggiuntivo	25.000 Euro
Riscatto	Mensile con preavviso di 35 gg per la cl. I, II e HI1; 65 gg per la cl. III e HI2
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Marzo 2016

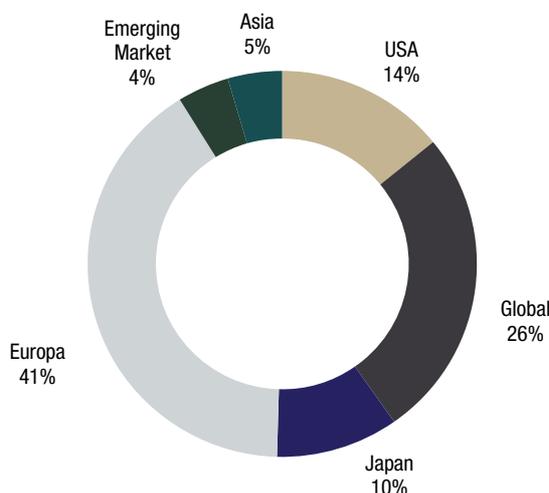
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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	1 marzo 2016	€ 829.085,874
RENDIMENTO MENSILE	1 marzo 2016	-0,91%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,86%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 marzo 2002	75,59%
CAPITALE IN GESTIONE	1 aprile 2016	€ 110.501.431

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di marzo una performance stimata pari a -0,91%, per un risultato da inizio anno pari a -5,86%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +75,59% (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 +51,66%.

Il principale contributo negativo del mese è venuto dai fondi specializzati sul **mercato americano**, pari a -24bps, con un peso in portafoglio del 14%. Il grosso delle perdite nel comparto è stato prodotto dal gestore generalista operante con approccio multidisciplinare, solitamente molto abile nella gestione dei rischi ma la cui strategia ha sofferto in marzo il protrarsi delle rotazioni settoriali che stanno colpendo da inizio anno, in modo particolare, alcuni settori tra cui healthcare e biotecnologie. Gli altri gestori in portafoglio sono riusciti invece ad ottenere un risultato positivo nonostante l'elevata volatilità e l'alta correlazione tra i titoli.

Il secondo contributo negativo del mese è stato generato dai **fondi globali**, pari a -23bps, con un peso del 26%. Il gestore operante con approccio tematico ha sofferto il continuo rialzo dei titoli legati alle materie prime nella parte corta del portafoglio e le prese di profitto nei titoli, di qualità, nella parte lunga, mentre il gestore operante con approccio value e contrarian ha chiuso il mese leggermente negativo a causa dell'esposizione lunga al settore finanziario in UK e all'esposizione ribassista al mercato americano. Si segnala, invece, il contributo positivo nel comparto del gestore specializzato sul trading delle materie prime e in particolare del petrolio.

Il terzo contributo negativo è stato generato dai fondi specializzati sui **mercati emergenti**, pari a -16bps con un peso del 4%. Il nostro fondo africano ha ottenuto in marzo una performance negativa, risentendo del posizionamento molto cauto in termini di esposizione netta al mercato e del recupero dei titoli legati alle materie prime nella parte corta del portafoglio. A ciò si aggiunge il contributo leggermente negativo, pari a -2bps, dei fondi specializzati sui **mercati asiatici** (peso del 4%): il gestore in portafoglio, specializzato sui settori ciclici dell'economia, ha risentito della sovraperformance dei titoli, di minore qualità, nella parte corta del portafoglio.

I fondi specializzati sul **mercato europeo** hanno fornito un contributo negativo pari a -15bps con un peso del 41%. All'interno del comparto i peggiori risultati sono venuti dal gestore il cui approccio è caratterizzato da uno studio dei fondamentali molto approfondito e un'elevata concentrazione di portafoglio, che ha risentito delle forti prese di profitto nei bookmakers in UK. Contributo negativo anche da parte del gestore operante con esposizione neutrale al mercato, sulla cui performance hanno pesato in modo particolare le coperture tramite indici nel corto. Tra i migliori risultati, si segnala invece il nostro **fondo europeo**, che ha ottenuto una performance positiva grazie ad un'efficace selezione dei titoli e gestione dei rischi.

Infine, i fondi specializzati sul **mercato giapponese** hanno prodotto un contributo positivo pari a +14bps, con un peso del 10%. Gli specialisti in portafoglio hanno beneficiato, nonostante l'esposizione netta al mercato modesta, del forte rialzo degli indici di riferimento, in particolare nella componente small e mid cap.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,08%	3,00%	0,39%
Rendimento ultimi 6 mesi	-4,89%	3,20%	-1,02%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,70%	-6,41%	-14,92%
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 2016

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	<b>FONDO</b>	<b>-2,83%</b>	<b>-2,23%</b>	<b>-0,91%</b>										<b>-5,86%</b>
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%										-2,49%
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>-1,02%</b>	<b>1,21%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>-1,90%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,69%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>4,76%</b>
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%	-3,07%	2,43%	-6,84%	-3,72%	7,78%	0,47%	-2,26%	0,15%
2014	<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%

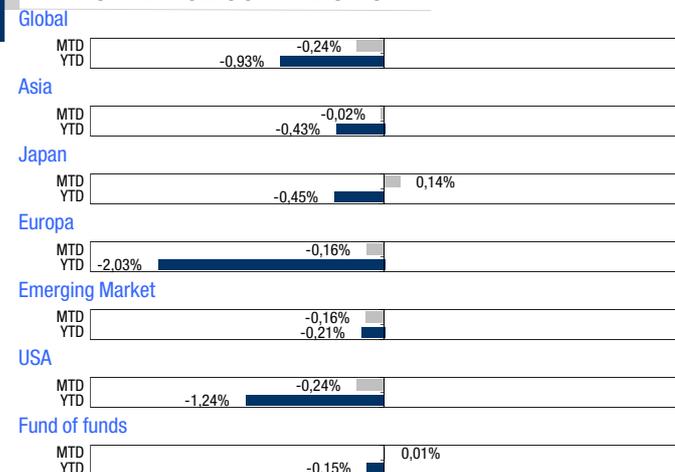
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	75,59%	5,79%	
MSCI World in Local Currency	51,66%	14,21%	64,07%
Eurostoxx in Euro	5,59%	18,27%	61,32%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile con preavviso di 35 gg cl. I, II, HI1; 65 gg cl. II, HI2. Trimestrale con preavviso di 35 gg
Commissioni di gestione	1,5% cl. I, II, III; 1% cl. HI1; HI2; HI3 (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

### 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	1 marzo 2016	€ 568.041,473
RENDIMENTO MENSILE	1 marzo 2016	-0,35%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-3,60%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 giugno 2007	14,22%
CAPITALE IN GESTIONE	1 aprile 2016	€ 30.387.238

### COMMENTO DEL MESE

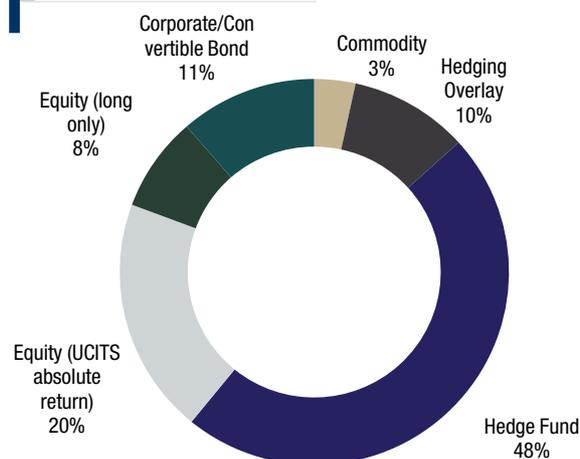
Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di marzo una performance pari a -0,35% (al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale).

Il principale contributo positivo nel mese è venuto dall'allocatione alle **materie prime**, che ha apportato +14bps al risultato mensile del prodotto: il fondo che opera con approccio di trading sui mercati delle risorse naturali, recentemente inserito in portafoglio, ha tratto vantaggio in marzo dall'esposizione rialzista al petrolio.

Risultato positivo in marzo anche per la **componente azionaria** grazie al contributo della porzione long-only del portafoglio (+20bps). Il book long-only, che rimane esposto principalmente ai mercati europei, è stato leggermente aumentato nel corso del mese ma rimane a livelli contenuti coerentemente con una visione macro cauta. All'interno della componente azionaria UCITS a ritorno assoluto (-8bps), si sono registrate in marzo performance piuttosto differenziate: il buon risultato ottenuto dal nostro stock picker specializzato sulle società a media capitalizzazione in Europa continentale, che ha beneficiato di un'efficace attività di selezione dei titoli, è stato più che compensato dal contributo negativo del nostro gestore che opera sui mercati africani, fortemente penalizzato in marzo dall'esposizione ribassista ai settori energetico e minerario.

Contributo leggermente negativo nel mese dalla **componente obbligazionaria**. Il nostro specialista sui mercati del credito in Europa è stato penalizzato dal mantenimento di un'esposizione ribassista sui governativi dei periferici europei che ha compensato il profitto derivante dalla posizione relative value lunga obbligazioni societarie e corta credito bancario. Risultati contrastanti per i due fondi specializzati sul credito strutturato: il fondo multi-settoriale ha sofferto a causa del rimbalzo delle coperture in uno scenario in cui i prezzi

### ASSET ALLOCATION



delle posizioni rialziste sono rimasti sostanzialmente invariati; il fondo specializzato sui CMBS ha invece mostrato un leggero recupero in marzo dopo un inizio anno piuttosto complesso.

Il principale contributo negativo di marzo è dipeso dall'allocatione ai **fondi hedge**. I fondi multi-manager della Casa, che erano riusciti a rispondere alla funzione di protezione del capitale nelle fasi di forte discesa dei mercati in gennaio e febbraio, hanno faticato in marzo poiché i gestori sottostanti sono stati penalizzati dal violento deleveraging sui mercati, che da un lato non ha permesso loro di partecipare al recupero dei mercati e dall'altro ha provocato una generazione di alpha negativa. Storicamente, a seguito di fasi di alpha negativo, le prospettive di recupero dei fondi multi-manager sono state rapide e importanti; i gestori sottostanti possono infatti sfruttare le numerose dislocazioni che si creano dopo fasi di riduzione generalizzata e indiscriminata dei rischi da parte degli operatori di mercato. All'interno della componente allocata direttamente a fondi hedge, si segnala il contributo leggermente positivo dei gestori long/short equity specializzati sul mercato giapponese, che hanno generato una buona performance soprattutto dalla parte lunga del portafoglio, traendo vantaggio dalla diminuzione della volatilità giornaliera sul mercato di riferimento. Tra i risultati negativi, invece, emerge quello di un fondo long/short equity globale che opera con approccio tematico, che, dopo le ottime performance dell'anno scorso, sta soffrendo negli ultimi due mesi a causa della rotazione settoriale sui mercati.

Le **strategie di copertura** hanno detratto 12bps dalla performance mensile di HIPF. Il fondo specializzato sulla volatilità ha sofferto molto in marzo lo scenario di risk-on sui mercati che ha provocato una forte riduzione della volatilità implicita sull'azionario.

### PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	1,52%	1,45%	0,51%
Rendimento ultimi 6 mesi	-3,81%	-0,21%	3,20%
Rendimento ultimi 12 mesi	-4,83%	-3,75%	-6,41%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,28%	-5,70%	-19,04%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,30%	-18,25%	-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 2016

## FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	<b>FONDO</b>	<b>-1,89%</b>	<b>-1,41%</b>	<b>-0,35%</b>										<b>-3,60%</b>
	Bench.	-2,24%	-0,93%	1,19%										-2,00%
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>-1,03%</b>	<b>0,29%</b>	<b>-0,50%</b>	<b>-1,10%</b>	<b>0,83%</b>	<b>0,10%</b>	<b>-1,14%</b>	<b>2,36%</b>
	Bench.	0,59%	2,36%	0,44%	0,42%	0,79%	-1,61%	0,94%	-2,46%	-1,63%	2,48%	0,26%	-0,90%	1,56%
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.	-0,38%	1,90%	-0,47%	-0,25%	1,12%	0,66%	-0,40%	1,16%	-0,45%	-0,01%	1,49%	-0,15%	4,26%
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.	2,05%	0,65%	1,23%	1,30%	0,52%	-1,69%	1,89%	-0,91%	1,71%	1,78%	0,95%	0,90%	10,81%
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.	2,12%	1,78%	0,34%	-0,44%	-2,25%	0,89%	0,98%	0,74%	0,86%	-0,10%	0,81%	1,07%	6,94%
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.	0,54%	1,01%	-0,39%	1,07%	-0,51%	-1,04%	-0,47%	-3,31%	-2,70%	2,52%	-1,13%	0,43%	-4,05%
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.	-0,61%	0,52%	2,45%	0,63%	-3,13%	-1,02%	1,96%	-0,41%	2,50%	1,18%	-0,48%	2,03%	5,60%
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.	-0,69%	-2,03%	1,80%	3,41%	2,58%	0,59%	2,94%	1,74%	1,92%	-0,53%	1,19%	1,27%	14,99%
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.	-2,82%	0,10%	-1,76%	1,90%	0,91%	-2,39%	-1,36%	-0,06%	-6,46%	-8,57%	-2,50%	0,76%	-20,55%
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.						-0,31%	-0,74%	-0,89%	1,83%	1,79%	-1,76%	-0,14%	-0,27%

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	14,22%	5,25%	
Benchmark Portfolio	13,52%	6,30%	85,74%
MSCI World in Local Currency	4,60%	15,30%	76,31%

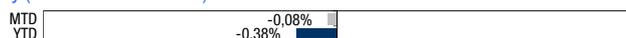
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Hedge Fund



### Equity (UCITS absolute return)



### Equity (long only)



### Government Bond



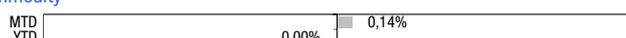
### Corporate/Convertible Bond



### Hedging Overlay



### Commodity



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile con preavviso di 50 gg
Commissioni di gestione	1,5% su base annua	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

# Allegato – Le classi

Marzo 2016

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	849.337,259	-0,58%	-4,08%	80,32%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	849.337,259	-0,58%	-4,08%	33,37%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	567.389,860	-0,58%	-4,08%	13,48%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	583.238,549	-0,53%	-3,93%	16,65%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	489.717,502	-0,54%	-2,06%	-2,06%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	489.717,502	-0,54%	-2,06%	-2,06%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	500.173,551	-1,27%	-5,10%	23,82%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	507.523,671	-1,27%	-5,10%	12,00%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	715.047,963	-1,27%	-5,10%	10,80%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162927	486.586,460	-1,23%	-2,68%	-2,68%	HIGOHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162935	486.586,460	-1,23%	-2,68%	-2,68%	HIGOHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	829.085,874	-0,91%	-5,86%	75,59%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	829.085,874	-0,91%	-5,86%	30,28%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	734.459,498	-0,91%	-5,86%	30,28%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	484.789,432	-0,87%	-3,04%	-3,04%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	484.789,432	-0,87%	-3,04%	-3,04%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	484.789,432	-0,87%	-3,04%	-3,04%	HISSHI3 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	568.041,473	-0,35%	-3,60%	14,22%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	559.980,744	-0,35%	-3,60%	12,46%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	561.942,351	-0,35%	-3,60%	12,39%	HIPOR12 IM

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