



Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Marzo 2017

Fondi Alternativi Multi-Manager

Marzo 2017

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE MARZO 2017	PERFORMANCE YTD 2017	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	0,42%	1,07%	81,28%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,19%	0,39%	24,50%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	0,90%	1,31%	77,71%

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.

COMMENTO MERCATI

Sul fronte geopolitico, in marzo si sono allentate le tensioni relative ai prossimi appuntamenti elettorali in Eurozona. In Olanda, nella consultazione del 15 marzo, finalizzata al rinnovo dei 150 membri della Camera dei Deputati, il VVD ha ottenuto il 21.3% dei consensi, battendo il PVV di Geert Wilders, il partito antieuropeista, che si è fermato al 13.1% dei consensi. A fine mese, il 26 marzo, in Germania nelle elezioni regionali in Saarland l'SPD di Schulz non è riuscito a ottenere la maggioranza sulla coalizione CDU/CSU. Quest'ultima ha infatti ottenuto il 32.8% dei consensi, mentre l'SPD ha ottenuto il 31.8% dei voti. Il partito ultranazionalista ha ottenuto solamente il 9.9% dei voti. Infine, nei sondaggi relativi alle prossime elezioni francesi, ha gradualmente perso consensi il Front National di Marine Le Pen. Questi sviluppi di natura geopolitica hanno allontanato le prospettive di un eventuale breakup dell'euro, giustificando sui mercati una sovraperformance delle asset class europee.

Inoltre, il 29 marzo gli UK hanno formalmente fatto richiesta all'Unione Europea per l'attivazione dell'articolo 50, che avvia le negoziazioni per l'uscita della Gran Bretagna dall'UE. Si apre quindi una trattativa che andrà a chiudersi entro due anni.

In US, Trump ha tentato l'approvazione della riforma dell'Obamacare, salvo poi rinunciare a portare la proposta di fronte al Congresso poco prima della prevista votazione, al fine di evitare una sconfitta certa data l'opposizione conclamata dei deputati democratici e dei repubblicani sia moderati sia ultraconservatori. Questo evento ha creato dubbi circa la fattibilità delle riforme fiscali promesse da Trump in campagna elettorale, mettendo in crisi il cosiddetto "Trump-trade" sui diversi mercati finanziari, che invece avevano già anticipato una

eventuale accelerazione economica in US a seguito di importanti stimoli fiscali.

Sul fronte macroeconomico, ancora in miglioramento i dati relativi alla crescita globale. La Fed ha deliberato un aumento dei tassi di interesse di 25bps a 0.75-1% nel meeting del 15 marzo, indicando la volontà di effettuare ulteriori due rialzi dei tassi nel corso del 2017. La BCE nell'incontro del 9 marzo ha tenuto invariati i tassi e il programma di QE, indicando però un miglioramento nelle prospettive di crescita e inflazione in Eurozona.

In Cina, dal meeting del Partito tenutosi a inizio marzo è emerso un target di crescita almeno pari al 6.5% per l'anno in corso, con inflazione al 3% e ancora forte commitment per proseguire nel graduale smantellamento della capacità produttiva in eccesso nei settori del carbone e dell'acciaio.

Nel nostro scenario base continuiamo ad attenderci una graduale "reflation" delle economie sviluppate, che consentirebbe una normalizzazione delle valutazioni sui mercati del reddito fisso, l'emergere di numerose opportunità sul mercato azionario, soprattutto in settori più legati all'andamento del ciclo economico, ed il proseguimento di uno scenario favorevole per le attività di finanza straordinaria (soprattutto m&a). Ci attendiamo pertanto un 2017 ricco di opportunità per le strategie alternative, sia per le strategie bottom up (long/short e event driven) sia per le strategie top down (come i fondi macro che possono beneficiare dell'emergere di tendenze chiare soprattutto sui mercati del reddito fisso e delle valute).

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance all'incirca flat (+5.5% da inizio anno), mentre il mercato europeo ha ottenuto il 5.2% (+6.7% da inizio anno) e in Giappone il Nikkei ha perso l'1.1% (-1% da inizio anno). I mercati emergenti hanno ottenuto una performance dell'1.8% in valute locali e del 2.3% in dollari, con una sovraperformance dei mercati asiatici (+2.4%) rispetto ai mercati dell'America Latina (+0.2%) e dell'Est Europa (-0.9%).

Mercati delle obbligazioni governative

L'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha perso lo 0.2%, negativo dello 0.1% da inizio anno. In US, la curva dei tassi è rimasta pressoché invariata scadenze 2-10 anni, con tasso a due anni in diminuzione di 1bp a 1.25% e decennale stabile a 2.39%. In Europa, la curva dei tassi si è appiattita, con il decennale in aumento di 12bps a 0.33% e il tasso a 2 anni in aumento di 16bps a -0.74%. In UK, la curva dei tassi si è appiattita nelle scadenze 2-10 anni: il tasso a due anni in aumento di 3bps a 0.13% e il tasso a 10 anni in diminuzione di 1bp a 1.14%.

Mercati delle obbligazioni societarie

Gli investment grade hanno perso lo 0.2% in US in marzo (+1.2% da inizio anno) e lo 0.4% in Europa (+0.3% da inizio anno). Gli high yield

hanno perso lo 0.2% in US in marzo (+2.7% da inizio anno) e lo 0.1% in Europa (+2.1% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In marzo si è verificata una significativa discesa del prezzo del petrolio, pari al 6.2% per il WTI, a 51.07\$ al barile, e pari al 4.8% per il Brent, a 53.8\$ al barile. Le risorse a uso industriale e agricolo sono state anche oggetto di una importante correzione. Il prezzo dell'oro si è mantenuto nell'intorno di 1250 \$ l'oncia nel corso del mese.

Mercati delle valute

In marzo il dollaro si è indebolito dello 0.8% circa rispetto all'euro, chiudendo il mese a 1.0697. Lo yen si è rafforzato dello 0.6% rispetto al dollaro a 111.31. Le valute dei Paesi emergenti si sono indebolite rispetto al dollaro, ad eccezione del peso messicano che si è rafforzato del 6.5%, della rupia indiana e del rublo russo.

Marzo 2017

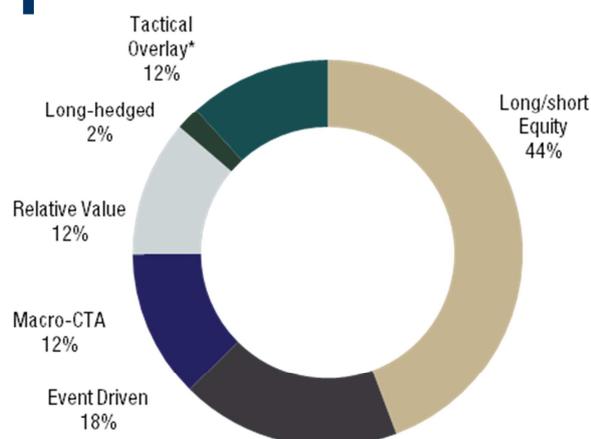
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 2017	€ 853.846,466
RENDIMENTO MENSILE	I marzo 2017	0,42%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,07%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I dicembre 2001	81,28%
CAPITALE IN GESTIONE	I aprile 2017	€ 310.061.901

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a +0,42% in marzo 2017. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +81,28% vs. una performance lorda del +78,88% del JP Morgan GBI e del +70,54% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+45bps vs. peso del 44%). Dal punto di vista tematico, la componente long/short del portafoglio ha in generale beneficiato del venir meno dei timori di un breakup dell'euro, contestuale alla perdita dei consensi del Front National nei sondaggi relativi alle prossime elezioni francesi, e ha invece sofferto dall'impatto negativo della correzione del prezzo del petrolio sull'azionario del settore. Dal punto di vista bottom up, da segnalare, in particolare, l'ottimo risultato dello stock picker specializzato sulle aziende a piccola capitalizzazione in Italia che hanno beneficiato del ritorno dell'interesse verso i periferici europei, e dal fondo globale che opera con approccio fondamentale sui settori TMT e consumi. I peggiori contributi sono invece dipesi dal fondo che opera con approccio value e contrarian, che ha sofferto soprattutto dal ribasso del settore energetico, e dal fondo che opera sui mercati africani con approccio di stock picking, a causa soprattutto del deprezzamento della valuta egiziana e del comparto del portafoglio esposto alle risorse naturali.

Secondo migliore contributo è dipeso dalle strategie **event driven** (+21bps vs. peso del 18%): tutti i fondi nella strategia hanno dato un

* Include posizioni opportunistiche o di copertura sulle diverse asset class attraverso fondi long-only o short-only, ETF o derivati.

contributo positivo traendo vantaggio da un contesto ricco di operazioni di finanza straordinaria e caratterizzato da volatilità ancora contenuta.

Le strategie **relative value** hanno dato un contributo leggermente positivo nel mese: il multistrategy con approccio event driven ha compensato le perdite dovute al fondo che opera con strategia volatility arbitrage, che ha nuovamente sofferto a causa di una volatilità sostanzialmente invariata su livelli estremamente depressi, e al fondo che opera con strategia long/short credit, a causa del ribasso di taluni subordinati bancari e del restringimento degli spread sui titoli periferici, francesi e inglesi rispetto al Bund.

I fondi **macro** hanno detratto 21bps in marzo (vs. peso del 12% circa), in particolare a causa del fondo specializzato sulle risorse naturali che ha risentito della discesa e della volatilità del prezzo del petrolio, e del fondo che adotta un approccio tematico e concentrato, che ha sofferto a causa dell'esposizione ribassista ai governativi, soprattutto in US e UK, e dall'esposizione rialzista al mercato giapponese, figlia di una visione positiva sul dollaro (e negativa sullo yen).

La **componente tattica** del portafoglio ha contribuito positivamente per 19bps, grazie in particolare all'esposizione rialzista al mercato europeo tramite un fondo long only absolute return, all'esposizione alle banche europee e al mercato francese. Positivo anche il contributo dell'esposizione ribassista ai Bund.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,96%	3,54%	3,87%
Rendimento ultimi 6 mesi	1,31%	9,52%	-3,34%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,60%	14,87%	-0,91%
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 2017

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	FONDO	0,77%	-0,12%	0,42%										1,07%
	MSCI W.	1,23%	2,90%	0,71%										4,91%
2016	FONDO	-1,99%	-1,56%	-0,58%	-0,39%	0,20%	-1,00%	0,19%	0,37%	-0,08%	-0,47%	-0,04%	0,68%	-4,59%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%	0,21%	0,02%	-0,75%	2,45%	2,67%	6,77%
2015	FONDO	1,04%	1,89%	1,24%	-0,46%	1,76%	-1,27%	0,64%	-0,62%	-1,48%	0,58%	0,57%	-0,45%	3,42%
	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	FONDO	0,26%	0,85%	-1,04%	-1,42%	0,57%	0,53%	-1,00%	0,47%	0,25%	-1,17%	1,48%	-0,19%	-0,45%
	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	FONDO	2,45%	1,24%	0,84%	1,46%	1,54%	-0,57%	0,77%	-0,12%	1,74%	1,28%	1,24%	1,31%	13,96%
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%	-2,56%	4,66%	-2,27%	3,55%	3,88%	1,99%	1,98%	26,25%
2012	FONDO	1,57%	1,32%	0,85%	-1,15%	-1,80%	-0,26%	0,02%	0,91%	1,02%	0,76%	0,76%	1,76%	5,84%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%	1,26%	1,76%	1,93%	-0,55%	1,26%	1,78%	13,07%
2011	FONDO	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%	-2,39%	-0,02%	-1,59%	-0,30%	-7,36%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	FONDO	0,28%	0,32%	2,35%	0,61%	-3,19%	-1,44%	1,00%	0,04%	1,52%	1,05%	0,21%	1,80%	4,52%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,62%	1,82%	0,51%	0,87%	3,37%	0,95%	2,96%	2,20%	1,97%	-0,39%	0,65%	1,60%	19,64%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-2,45%	2,04%	-2,44%	1,52%	1,83%	-0,67%	-1,48%	-1,44%	-5,82%	-4,53%	-0,74%	-1,05%	-14,49%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	0,77%	0,91%	1,38%	1,52%	1,55%	0,41%	0,34%	-2,47%	3,01%	3,09%	-1,20%	0,17%	9,75%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	2,44%	0,56%	1,43%	1,34%	-2,97%	-0,31%	0,08%	0,64%	-0,08%	1,12%	1,43%	1,28%	7,08%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	0,68%	0,89%	-0,60%	-1,42%	1,03%	2,19%	2,04%	0,82%	1,70%	-2,03%	2,13%	2,07%	9,77%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	2,03%	1,60%	0,32%	-0,63%	-1,08%	0,80%	-0,73%	-0,16%	1,19%	0,52%	1,64%	1,57%	7,23%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,52%	0,34%	0,42%	0,19%	2,00%	0,17%	0,46%	0,90%	0,54%	2,04%	0,10%	1,33%	9,36%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO	0,59%	0,32%	0,88%	0,91%	0,40%	-0,73%	-2,01%	0,45%	0,22%	-1,33%	-0,46%	0,51%	-0,28%
	MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001	FONDO													1,30%
	MSCI W.												1,03%	1,03%

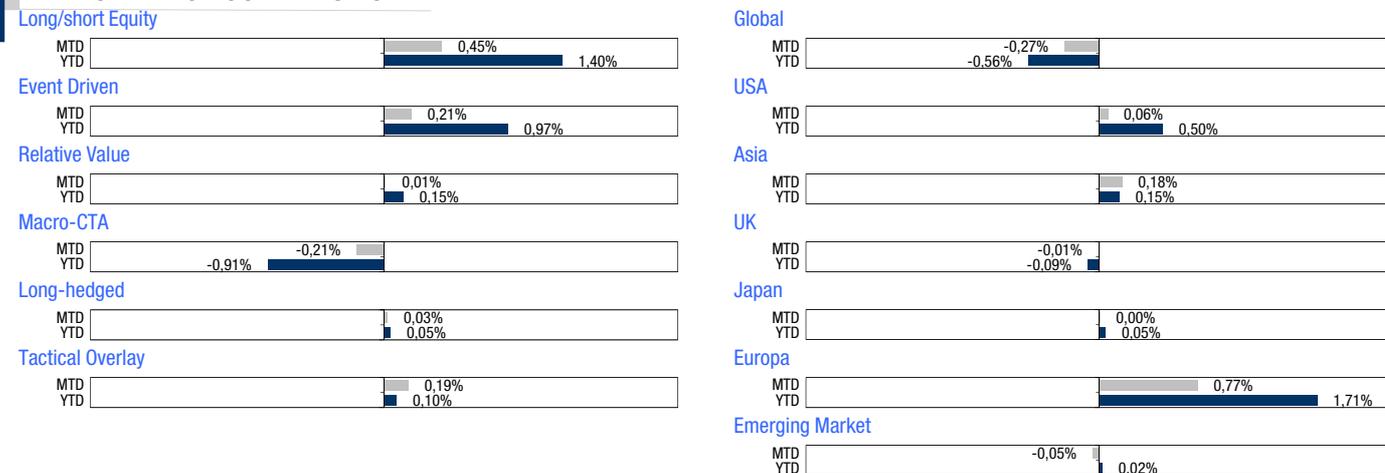
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	81,28%	4,79%	
MSCI World in Local Currency	70,54%	13,72%	62,02%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	78,88%	3,15%	-25,27%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile, preavviso 35 gg cl. I e HI1; 45 gg cl. III e IV; 50 gg cl. PF; 65 gg cl. II e HI2
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II, III; 1% per la cl. HI1, HI2 e PF; 0,80% per la cl. IV (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

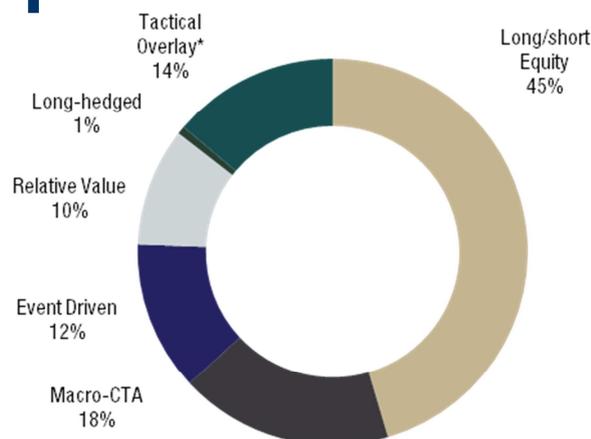
POLITICA DI INVESTIMENTO

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. 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 2017	€ 502.908,180
RENDIMENTO MENSILE	I marzo 2017	0,19%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		0,39%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2009	24,50%
CAPITALE IN GESTIONE	I aprile 2017	€ 45.313.131

ASSET ALLOCATION



* Include posizioni opportunistiche o di copertura sulle diverse asset class attraverso fondi long-only o short-only, ETF o derivati.

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato una performance pari a +0,19% per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +24,50%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo positivo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+34bps vs. peso del 45%). In particolare, i migliori apporti sono stati generati da strategie con approccio di stock picking basato sull'analisi dei fondamentali, che hanno beneficiato del ritorno dell'alpha sui mercati azionari. In particolare, da segnalare il contributo dei due stock picker globali che operano nei settori TMT e consumi, ottenuto grazie ad un'ottima performance delle posizioni lunghe del portafoglio nel settore tecnologico, e del nostro gestore specializzato sulle aziende a media capitalizzazione in Europa. I principali detrattori del mese sono invece stati i fondi con esposizione ai settori ciclici in US, che hanno sofferto in particolare a causa della correzione del settore energetico, e il gestore specializzato sui mercati africani che ha sofferto a causa della volatilità del pound egiziano, della correzione del mercato sudafricano che ha fatto seguito al licenziamento del Ministro delle Finanze e dal ribasso dei titoli del settore minerario.

Secondo principale contributo positivo è dipeso dalle strategie **event driven** (+14bps vs. peso del 12%): tutti i fondi nella strategia hanno dato un contributo positivo traendo vantaggio da un contesto ricco di operazioni di finanza straordinaria e caratterizzato da volatilità ancora

contenuta. In particolare da segnalare l'apporto dei fondi che operano in Europa, mentre il fondo che opera con approccio selettivamente attivista in US ha registrato una performance flat.

Le strategie **relative value** hanno detratto 6bps nel mese, vs. peso del 10% circa, a causa del fondo che opera con strategia volatility arbitrage, che ha nuovamente sofferto a causa di una volatilità sostanzialmente invariata su livelli estremamente depressi, e del fondo che opera con strategia long/short credit, penalizzato dal ribasso di taluni subordinati bancari e dal restringimento degli spread sui titoli periferici, francesi e inglesi rispetto al Bund.

I fondi **macro** hanno detratto 28bps nel mese, vs. peso del 18% circa, in particolare a causa del fondo specializzato sulle risorse naturali che ha risentito della discesa e della volatilità del prezzo del petrolio, e del fondo che adotta un approccio tematico e concentrato, che ha sofferto a causa dell'esposizione ribassista ai governativi, soprattutto in US e UK, e dall'esposizione rialzista al mercato giapponese, frutto di una visione positiva sul dollaro (e negativa sullo yen). Positivo invece il contributo del fondo che opera con bias sulle asset class asiatiche e neutrale il risultato del nostro trader macro nel mese.

La **componente tattica** del portafoglio ha contribuito positivamente per 24bps nel mese, grazie all'esposizione rialzista all'azionario europeo, al settore bancario e al mercato francese, oltre che grazie all'esposizione ribassista ai governativi tedeschi.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	2,75%	3,70%	12,03%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,78%	3,28%	9,52%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,55%	6,21%	14,87%

*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 2017

FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	FONDO	0,61%	-0,41%	0,19%										0,39%
	HFRI FoF	1,00%	0,92%	0,45%										2,39%
2016	FONDO	-2,41%	-1,51%	-1,27%	-0,25%	0,41%	-1,05%	0,24%	0,20%	0,22%	-0,29%	0,55%	0,13%	-4,95%
	HFRI FoF	-2,66%	-1,20%	0,73%	0,52%	0,50%	-0,47%	1,50%	0,44%	0,33%	-0,28%	0,26%	0,89%	0,50%
2015	FONDO	0,22%	1,49%	0,84%	-0,09%	1,86%	-0,79%	1,02%	-0,21%	-1,50%	0,28%	0,69%	0,05%	3,89%
	HFRI FoF	0,13%	1,69%	0,66%	0,25%	1,00%	-1,04%	0,19%	-2,00%	-1,83%	0,85%	0,30%	-0,42%	-0,27%
2014	FONDO	0,56%	1,26%	-1,23%	-1,59%	0,23%	0,40%	-0,48%	0,36%	0,35%	-1,52%	1,07%	0,10%	-0,53%
	HFRI FoF	-0,39%	1,62%	-0,65%	-0,63%	1,18%	0,99%	-0,36%	0,83%	-0,19%	-0,62%	1,22%	0,36%	3,37%
2013	FONDO	1,69%	1,13%	0,81%	0,48%	2,11%	-0,52%	0,72%	0,06%	1,47%	0,93%	1,50%	1,40%	12,40%
	HFRI FoF	2,13%	0,28%	0,89%	0,82%	0,63%	-1,39%	1,01%	-0,71%	1,37%	1,26%	1,06%	1,31%	8,96%
2012	FONDO	1,02%	1,05%	0,77%	-0,35%	-1,33%	-0,76%	0,64%	0,68%	0,65%	0,32%	-0,15%	0,83%	3,39%
	HFRI FoF	1,79%	1,51%	0,05%	-0,26%	-1,72%	-0,35%	0,78%	0,75%	0,87%	-0,27%	0,39%	1,19%	4,79%
2011	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,33%	-2,93%	-1,67%	-0,50%	-1,03%	-0,27%	-6,17%
	HFRI FoF	0,15%	0,83%	-0,10%	1,22%	-1,08%	-1,30%	0,39%	-2,64%	-2,79%	1,07%	-0,98%	-0,55%	-5,72%
2010	FONDO	0,17%	0,22%	1,93%	0,38%	-2,66%	-1,12%	0,19%	0,16%	1,12%	0,75%	0,58%	1,25%	2,93%
	HFRI FoF	-0,37%	0,13%	1,66%	0,90%	-2,60%	-0,89%	0,77%	0,13%	2,35%	1,48%	-0,10%	2,20%	5,70%
2009	FONDO			0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	12,49%
	HFRI FoF			0,03%	1,05%	3,32%	0,38%	1,54%	1,09%	1,74%	-0,09%	0,80%	0,76%	11,09%

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	24,50%	3,64%	
HFRI Fund of Funds Composite	34,09%	3,94%	82,96%
MSCI World in Local Currency	150,57%	12,21%	63,87%

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

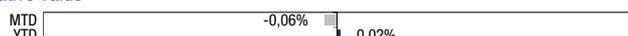
Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Tactical Overlay



Europa



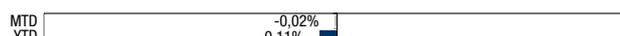
Japan



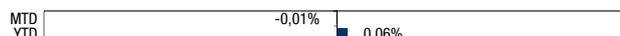
Global



UK



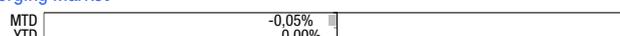
USA



Asia



Emerging Market



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 2017

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

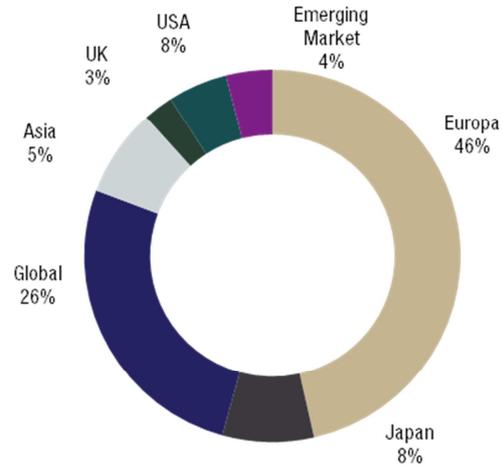
NAV	I marzo 2017	€ 839.062,969
RENDIMENTO MENSILE	I marzo 2017	0,90%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,31%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2002	77,71%
CAPITALE IN GESTIONE	I aprile 2017	€ 90.069.215

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di marzo una performance pari a +0.90%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +77,71% (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 +74,21%.

Dal punto di vista geografico, il migliore contributo del mese e' stato generato dai fondi specializzati sui **mercati europei** (+110bps vs. peso del 46% circa). All'interno del comparto, il migliore risultato mensile e' stato ottenuto dal gestore operante nell'area delle small/mid cap in Italia, che ha beneficiato di un'ottima selezione dei titoli nella parte lunga del portafoglio e dei flussi positivi in entrata su tale segmento di mercato a seguito della nuova normativa sui PIR. Risultato molto positivo anche da parte del gestore con approccio fondamentale e concentrato, che ha beneficiato dal forte rialzo di alcune posizioni lunghe nel settore bancario, principale esposizione di portafoglio. Tra i fondi che hanno contribuito negativamente, il nostro trader specializzato sui mercati del credito in Europa ha pagato la svalutazione di alcune posizioni lunghe in subordinati bancari italiani e l'elevata volatilità del book event driven. Il secondo migliore contributo del mese e' dipeso dai fondi **asiatici** e **giapponesi**, che hanno apportato 8bps e 6bps rispettivamente alla performance mensile del prodotto, a fronte di un peso complessivo del 13% circa. Gli specialisti in portafoglio hanno registrato risultati molto positivi grazie ad un ottimo stock picking nel corso della earnings season che ha permesso loro di battere in maniera significativa i mercati di riferimento. Il terzo migliore contributo del mese e' stato generato dai fondi specializzati

ASSET ALLOCATION



sul **mercato americano** (+4bps vs. peso dell'8%). Tra i fondi in portafoglio, il gestore generalista specializzato sul settore TMT, energetico e industriale e' riuscito a generare un risultato positivo grazie all'elevata concentrazione di portafoglio nel settore Tecnologia e Media, area del mercato che ha sovraperformato. Contributo all'incirca neutrale dal gestore con approccio multidisciplinare nonostante un contesto di mercato non particolarmente favorevole per la strategia. Il peggior contributo del mese e' dipeso dall'allocatione ai fondi specializzati **paesi emergenti** (-8bps vs. peso del 4%). Il nostro gestore operante sui mercati africani e' stato penalizzato dall'andamento negativo di diverse posizioni lunghe in portafoglio, seppur decorrelate tra loro. In particolare, il forte deprezzamento del pound egiziano (-15% mtd) ha contribuito a generare un rendimento negativo in Euro per la componente di portafoglio investita nel paese, che rimane oggi la principale esposizione del fondo. L'allocatione ai **fondi globali** ha detratto 8bps nel mese (vs. peso del 26%). Tra i fondi in portafoglio, da segnalare l'ottima performance del gestore specializzato sul settore TMT e del gestore operante con un approccio tematico, entrambi in grado di beneficiare dal momentum positivo per i titoli quality growth, tipicamente presenti nel lungo. Purtroppo, tali risultati sono stati piu' che compensati da una serie di risultati negativi di fondi in portafoglio, a discapito di stili di investimento molto diversi. Tra questi, da segnalare la performance negativa del gestore specializzato sul settore energetico, penalizzato nel mese dalla prolungata debolezza dell'asset class di riferimento, e del gestore con approccio value contrarian, il cui stile di investimento si e' dimostrato inefficace nel mese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,89%	3,75%	1,37%
Rendimento ultimi 6 mesi	1,42%	9,52%	14,93%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,20%	14,87%	16,28%
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 2017

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	FONDO	0,63%	-0,22%	0,90%										1,31%
	MSCI W.	1,23%	2,90%	0,71%										4,91%
2016	FONDO	-2,83%	-2,23%	-0,91%	0,06%	0,42%	-1,74%	0,48%	0,67%	-0,08%	-0,37%	-0,35%	0,83%	-5,96%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%	0,21%	0,02%	-0,75%	2,45%	2,67%	6,77%
2015	FONDO	0,78%	1,99%	1,75%	-0,40%	2,26%	-1,02%	1,21%	-0,95%	-1,90%	0,57%	0,69%	-0,23%	4,76%
	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	FONDO	0,48%	1,49%	-2,08%	-2,44%	0,52%	0,44%	-1,19%	0,91%	0,47%	-1,02%	1,35%	-0,47%	-1,62%
	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	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%	-1,73%	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.

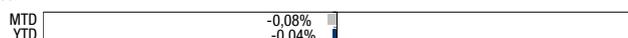
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	77,71%	5,64%	
MSCI World in Local Currency	74,21%	13,81%	63,55%
Eurostoxx in Euro	22,78%	17,93%	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

Global



Japan



Europa



UK



USA



Asia



Emerging Market



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: prev. 35 gg cl. I, HI1; 65 gg cl. II, HI2. Trimestrale: prev. 35 gg cl. III e HI3
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)

Allegato – Le classi

Marzo 2017

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	853.846,466	0,42%	1,07%	81,28%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	853.846,466	0,42%	1,07%	34,07%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	570.401,822	0,42%	1,07%	14,08%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	589.847,221	0,47%	1,22%	17,97%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	494.422,171	0,45%	1,18%	-1,12%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	494.422,171	0,45%	1,18%	-1,12%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	576.056,465	0,45%	1,18%	1,32%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	502.908,180	0,19%	0,39%	24,50%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	510.298,486	0,19%	0,39%	12,61%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	718.957,385	0,19%	0,39%	11,40%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162927	491.420,824	0,23%	0,50%	-1,72%	HIGOHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162935	491.420,824	0,23%	0,50%	-1,72%	HIGOHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	839.062,969	0,90%	1,31%	77,71%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	839.062,969	0,90%	1,31%	31,85%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	743.297,896	0,90%	1,31%	31,85%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	492.642,708	0,94%	1,42%	-1,47%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	492.642,708	0,94%	1,42%	-1,47%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	492.642,708	0,94%	1,42%	-1,47%	HISSHI3 IM

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