

- Lo scenario macroeconomico nel mese di luglio 2015 è stato complesso e caratterizzato da diversi fattori di difficile lettura. Il problema greco ha evidenziato come **un'impasse politica** sia più rilevante del semplice fattore economico sottostante. Il GDP del paese ellenico conta per il 2% di quello europeo e il debito è concentrato tra i creditori internazionali e non più nelle banche. Allo stesso tempo i dati testimoniano **la crescita in atto in Europa**. Così la vera questione che tiene i mercati in apprensione è la divergenza tra le **economie sviluppate e i paesi emergenti**; contestualmente un **rialzo dei tassi** da parte della FED per la fine dell'anno potrebbe avere degli effetti oltre che sulle curve governative anche sulle valutazioni dell'equity. Un eventuale rialzo non sostenuto anche da un livello di **inflazione** in via di normalizzazione, potrebbe non essere accolto positivamente dalle borse.
- Nel mese di luglio il fondo ha riportato una performance decisamente positiva, **+3.04%** portandosi a **+10.33%** dalla data di lancio (ottobre 2014). Le diverse asset class in cui il fondo era investito durante il mese hanno contribuito positivamente alla performance totale. **L'overperformance** rispetto agli indici MSCI World Index e l'indice Barclays Global Agg Corporate Total Return Value HedgedEur, è stata generata da **un attento dinamismo del fondo** che ha saputo reagire tempestivamente sia al salvataggio della Grecia sia al ritorno del tema del QE.
- Il fondo si pone in chiave molto difensiva e alla fine di luglio ha ridotto la duration a circa 3 anni, dopo aver aumentato l'esposizione ai tassi negli ultimi 15 giorni fino a 6 anni. L'atteggiamento più aggressivo nella seconda metà di luglio era stato adottato per beneficiare sia del ritorno del tema del **QE della BCE** (dopo l'accordo con la Grecia), sia per sfruttare il movimento sulla curva **Americana** per i pochi timori di **inflazione** in linea con l'andamento dell'**OIL**. Nei primi giorni di **agosto** la **duration** del fondo è stata **completamente coperta** utilizzando futures sulla curva US e sul BTP. Lo scopo è quello di posizionare il fondo per un rialzo dei tassi verso la fine del 2015 e coprire parzialmente il rischio credito attraverso il BTP.
- Sempre nell'ottica di ridurre rischi attivi, la **componente azionaria** al momento è praticamente nulla (**circa 1%** del fondo); continuiamo a cavalcare il tema dei bancari italiani (in particolar modo le popolari) e delle utilities. La posizione short in portafoglio sul **Nasdaq** svolge al momento una funzione di **hedge**. Nel corso degli ultimi giorni l'atteggiamento sull'equity appare molto **opportunistico** per cogliere eventuali oscillazioni di mercato tipiche di un mercato estivo più sottile del solito. Pertanto il fondo ha **preso profitto** dai futures aperti prima dell'accordo con la Grecia e restano aperte solo le posizioni nelle singole azioni sulle quali persiste un parere positivo di medio termine.
- La posizione sui cambi al momento vede circa il 6% contro Euro per lo più dollaro (4%) e altre valute (NOK, MXN, GBP) per il restante 2%. Anche sui cambi in questa fase il fondo ha **ridotto il rischio** prendendo profitto dal **trade Lungo Dollaro** (circa 30% del AUM) portato avanti dalla fine del 2014.
- Per quanto riguarda la costruzione del portafoglio nel breve e medio termine, il gestore sta **continuando a selezionare single stories che offrano un buon rapporto rendimento/rischio** e contestualmente sta reinvestendo alcune scadenze sulla parte a brevissimo con lo scopo di fare **enhancing della liquidità** (al momento intorno al 10% del fondo).

Di seguito vengono riportati tabelle e supporti grafici delle performance del fondo Timeo Neutral DIVERSIFIED.

- La tabella sottostante rappresenta l'allocazione del portafoglio.
- Il grafico a pagina 2 confronta la performance del fondo con due indici: MSCI World per l'Equity e Indice global corporate eur Hedged di Barclays sul credito hedgiato in Euro per l'obbligazionario.
- Il grafico a pagina 3 rapporta la performance del fondo con altri due fondi simili per asset allocation/strategia: Nordea Stable Return e l'omonimo Morgan Stanley Diversified.
- La Peer Group Analysis a pagina 3 mette in evidenza come Timeo Neutral DIVERSIFIED abbia sovraperformato rispetto a tutti i competitor (su un orizzonte temporale di 1 mese e tre mesi).

ASSET ALLOCATION AL 31.07.2015

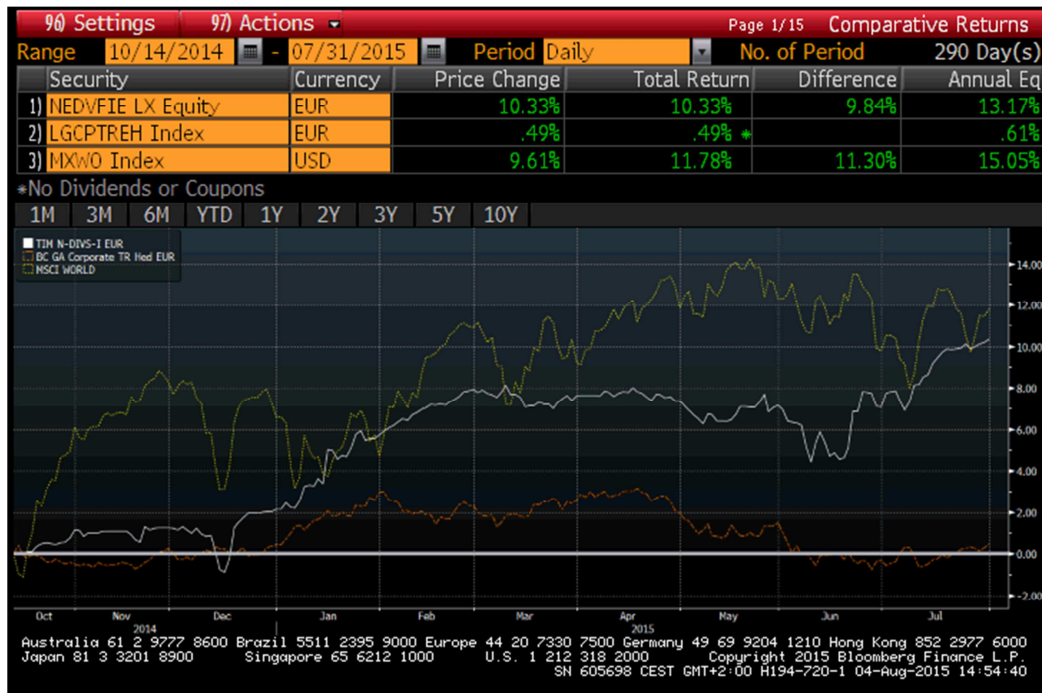
Asset Class	% Long	% Short	% Net	% Gross
Corp/Govies	80%	-17%	63%	97%
Azionario	14%	-13%	1%	27%
FX	0%	-6%	-6%	6%
TOTALE	94%	-36%	58%	130%

Fonte: TIMEO NEUTRAL Sicav. Dati al 31.07.2015.

I dati sono forniti a puro scopo informativo e possono evolvere nel tempo.

- L'asset allocation evidenzia un atteggiamento prudente e opportunistico per cogliere eventuali opportunità del mercato e contemporaneamente beneficiare del carry trade. La componente in singole obbligazioni ha una **duration intorno ai 3 anni** con un **rendimento a scadenza** di poco inferiore al **3%**.

ANDAMENTO DEL FONDO AL 31.07.2015: comparazione con indici AZIONARIO e CORPORATE

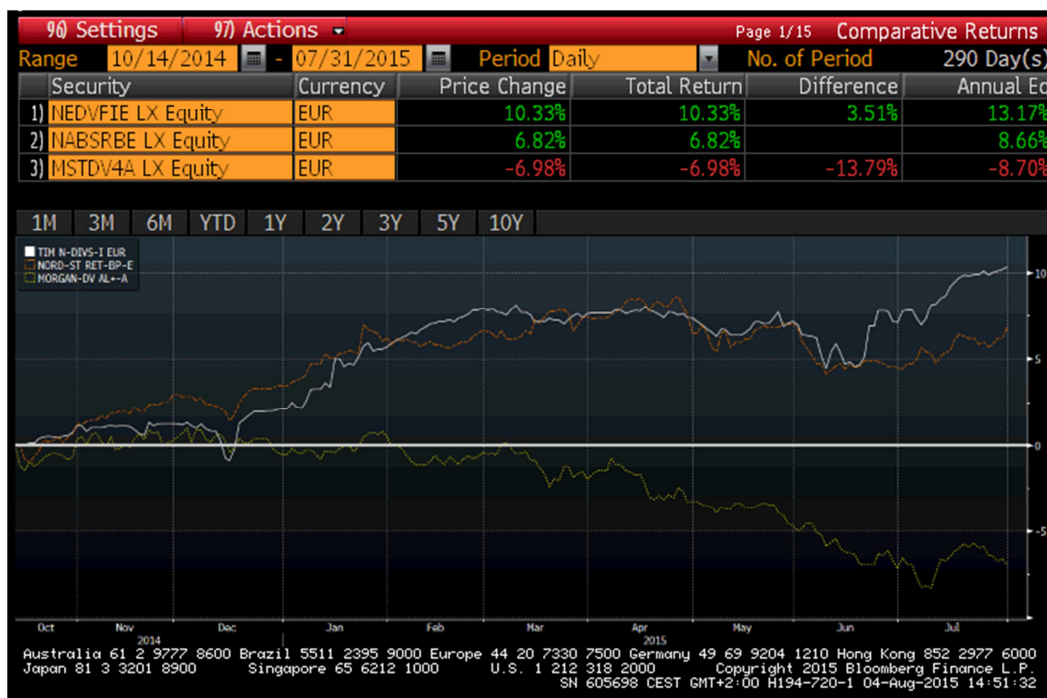


TIMEO NEUTRAL Sicav DIVERSIFIED Fund (colore Bianco, +10.33%)
 MSCI WORLD (colore Giallo, +9.61%)
 Indice global corporate eur Hedged di Barclays (colore Arancione, -0.49%)

Fonte: Bloomberg. Dati dalla data di lancio al 31.07.2015. Le prestazioni precedenti non sono un indicatore di risultati presenti o futuri. I riferimenti agli indici vengono fatti a scopi puramente informativi. L'indice non è menzionato nella politica d'investimento del portafoglio. La performance del portafoglio potrebbe differire dalla performance dell'indice.

- Il fondo ha sempre detenuto una componente **obbligazionaria non inferiore al 50%-60%** dalla data di lancio, ma **rispetto all'indice corporate di Barclays ha ottenuto una decisa overperformance** e una decorrelazione importante grazie alla selezione del credito di specifiche società e soprattutto **alla copertura dinamica** del rischio **duration**. Da notare inoltre come, nel momento in cui il fattore duration ha giocato a favore del comparto obbligazionario, il fondo ha saputo sfruttare rendimenti più bassi delle curve governative grazie alla leva dei **futures su BUND e Treasuries**. (i.e. **gennaio 2015 e luglio 2015**).
- Inoltre il fondo, se viene rapportato all'indice equity globale (**MSCI World**), ha avuto nel corso del tempo **una minore volatilità** e soprattutto si è mosso in maniera decorrelata al punto da apprezzarsi nei mesi di **giugno e luglio** quando invece l'indice Equity ha sofferto il flusso di notizie dalla Grecia e dalla Cina. **Il divario tra il fondo e l'indice equity** è di poco inferiore **all' 1%** a fronte di una minore volatilità, svolgendo esattamente la funzione per cui il fondo **Timeo Neutral DIVERSIFIED** è stato concepito: essere un **Absolute Return** nelle diverse fasi di mercato e costituire, oltre ad un **hedge naturale** rispetto alle altre asset class nei singoli portafogli dei clienti, anche una **allocazione dinamica** e davvero flessibile in linea con i diversi **scenari macro**.

ANDAMENTO DEL FONDO AL 31.07.2015: comparazione con Nordea Stable Return e Morgan Stanley Diversified



Timeo Neutral Sicav DIVERSIFIED (colore Bianco, +10.33%)
Nordea Stable Return (colore Arancione, +6.82%)
Morgan Stanley Diversified (colore Giallo, -6.98%)

Fonte: Bloomberg. Dati dalla data di lancio al 31.07.2015. Le prestazioni precedenti non sono un indicatore di risultati presenti o futuri. I riferimenti agli indici vengono fatti a scopi puramente informativi. L'indice non è menzionato nella politica d'investimento del portafoglio. La performance del portafoglio potrebbe differire dalla performance dell'indice.

- Evidenziamo l'**over performance** rispetto ai competitor (simili per strategia e per allocazione): **+3.51%** rispetto al fondo di **Nordea** e ben **+17.31%** rispetto al fondo di **Morgan Stanley**. Inoltre è importante sottolineare come la possibilità di essere realmente **flessibili** ha permesso al fondo di **reagire molto tempestivamente** anche alle fasi **turbolenti di mercato** (giugno e luglio 2015, ottobre e dicembre 2014).

PEER GROUP ANALYSIS: Sovraperformance rispetto ai competitor su un orizzonte temporale a 1 mese e 3 mesi

	Last Price	% 5 Days	% 1 Month	% 3 Months	% YTD
TIMEO Neutral Sicav - BV Diversified Fund	110.33	0.20%	2.31%	2.99%	8.03%
JPMorgan Investment Funds - Global Capital Appreciation Fund	177.10	-0.14%	2.25%	2.85%	9.73%
Threadneedle Lux - Global Asset Allocation	31.40	1.78%	1.00%	1.72%	12.75%
Nordea 1 SICAV - Stable Return Fund	16.98	1.19%	2.23%	0.65%	3.85%
Eurizon EasyFund - Azioni Strategia Flessibile	155.39	0.51%	1.39%	0.59%	4.34%
DNCA Finance Eurose	368.71	-0.17%	1.52%	0.02%	6.01%
BlackRock Global Funds - Flexible Multi-Asset Fund	14.50	1.54%	1.68%	-0.28%	6.07%
M&G Investment Funds 5 - Episode Macro Fund	11.80	0.07%	-0.81%	-0.32%	5.50%
Invesco Pan European High Income Fund	21.07	0.38%	1.54%	-0.57%	6.31%
AZ Fund 1 - Formula Macro Dynamic Trading	6.49	-0.18%	-0.79%	-0.81%	4.42%
Ethna-Aktiv	135.63	0.75%	0.20%	-1.18%	1.94%
Carmignac Patrimoine	671.82	1.77%	1.13%	-1.52%	8.27%
Zest Asset Management SICAV - Zest Global Value Fund	118.54	-0.13%	0.09%	-1.95%	0.63%
Morgan Stanley Investment Funds - Diversified Alpha Plus Fund	33.80	-0.38%	0.27%	-3.35%	-5.72%
LO Funds - Alternative Risk Premia	10.80	0.46%	-2.03%	-5.93%	-0.15%

Fonte: Bloomberg. Dati al 31.07.2015. NAV di TIMEO NEUTRAL DIVERSIFIED – ISIN LU1084479234: 110.33. Le prestazioni precedenti non sono un indicatore di risultati presenti o futuri. I riferimenti agli indici vengono fatti a scopi puramente informativi. L'indice non è menzionato nella politica d'investimento del portafoglio. La performance del portafoglio potrebbe differire dalla performance dell'indice.