



Fondi di Fondi Hedge

Report Agosto 2014

Fondi di fondi Hedge

Agosto 2014

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE AGOSTO 2014	PERFORMANCE YTD 2014	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	0,47%	-0,80%	81,12%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	0,49%	-0,15%	62,58%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,36%	-0,50%	25,62%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	0,91%	-1,93%	77,47%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	0,20%	-0,26%	17,41%

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 agosto 2014 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Nel mese di agosto, dal punto di vista macroeconomico, i dati hanno mostrato una situazione di grande difficoltà e stagnazione dell'economia in Eurozona, che è emersa anche dagli indicatori con efficacia previsionale e ha interessato non solo i Paesi periferici ma anche la Germania e i Paesi considerati Core nella zona Euro. Al contrario, in US i dati macroeconomici continuano a supportare la visione di una crescita moderata e nel mese di agosto sono stati accompagnati da buoni risultati sul fronte micro nell'ambito della stagione degli utili relativi al secondo trimestre.

L'evento più significativo sul fronte macro si è in realtà verificato nell'ultimo fine settimana del mese, ed è stato l'incontro dei banchieri centrali a Jackson Hole, nell'ambito del quale è emersa una forte differenza fra la direzione della politica monetaria americana e la direzione della politica monetaria europea.

Il Governatore della Fed Janet Yellen al momento ha a che fare con una situazione di crescita economica moderata, senza pressioni inflazionistiche: la politica monetaria è già al margine restrittiva, è in fase di conclusione infatti il tapering del quantitative easing, un fattore che porta ad una inevitabile riduzione della liquidità in circolazione. Nel contempo, il graduale miglioramento del mercato del lavoro, se dovesse confermarsi nei prossimi mesi, lascia prevedere un potenziale aumento dei tassi di interesse già nella prima parte del 2015.

In Eurozona, invece, Draghi si trova di fronte a stagnazione economica accompagnata da rischio deflazione; il Governatore della BCE ha infatti espresso forte preoccupazione circa la diminuzione delle aspettative inflazionistiche, alimentando negli operatori di mercato l'aspettativa di un intervento straordinario di carattere espansivo già nell'incontro del 4 settembre (intervento poi effettivamente concretizzatosi con l'annuncio del programma di acquisto di ABS e covered bond, unitamente all'ulteriore taglio dei tassi di interesse).

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance positiva del 3.8% (+8.4% da inizio anno) e in Europa l'Eurostoxx ha invece guadagnato l'1.6% (+1.7% da inizio anno). L'indice giapponese (Nikkei) ha perso l'1.3% (-5.3% da inizio anno). I mercati emergenti hanno ottenuto una performance positiva dell'1.8% (+7.7% da inizio anno): l'indice dell'America Latina ha ottenuto un rendimento del 7%; l'Asia ha chiuso il mese con un rendimento dello 0.5%; i mercati dell'Est Europa hanno invece guadagnato il 2.3%. L'indice azionario dei mercati emergenti in dollari ha chiuso il mese con una performance positiva del 2.1% (+8.5% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di agosto, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha guadagnato l'1.4% (+5.8% da inizio anno). In US, la curva si è spostata al ribasso e si è appiattita (di 17bps nelle scadenze 2-10 anni) a seguito di una diminuzione del tasso a due anni di 4bps a 0.49% vs. una diminuzione di 21bps del decennale a 2.34%. In Europa la curva si è appiattita di 22bps, con tassi a 2 anni scesi 5 bps a -0.02% e tassi a 10 anni diminuiti di 27bps a 0.89%. In UK la curva dei tassi si è spostata al ribasso e appiattita di 23bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è rimasto pressoché stabile a 0.84% e il tasso a 10 anni è sceso di 23bps al 2.37%.

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito societario hanno registrato in agosto un mese

Nel contempo, gli indicatori macroeconomici relativi alla Cina hanno evidenziato una fase di sostanziale stabilizzazione delle dinamiche di crescita, frutto degli ultimi interventi di mini-stimolo economico e del cambio di attitudine di politica monetaria, da estremamente restrittiva a selettivamente espansiva, negli ultimi mesi.

In Giappone, i dati macroeconomici hanno rivelato una situazione di grande difficoltà nel secondo trimestre, in gran parte imputabile alla contrazione della domanda domestica che ha fatto seguito all'aumento della tassazione sui consumi avvenuta il 1° aprile. La Banca Centrale continua a considerare adeguato l'attuale stimolo monetario, ed esclude per il momento il potenziamento del quantitative easing a fronte di una fase di rallentamento dell'economia che giudica temporanea.

In questo contesto, i mercati finanziari hanno mostrato tendenze contrastanti nel corso del mese: l'azionario ha iniziato agosto con una settimana molto negativa, a fronte di dati macroeconomici deludenti soprattutto in Eurozona. Per la stessa ragione, i mercati hanno poi iniziato una fase di recupero molto forte nell'aspettativa di nuove iniziative di stimolo monetario a supporto della crescita. Nel contempo, lo scenario di stagnazione economica ha spinto nuovamente al ribasso le curve dei tassi pressoché in tutti i Paesi sviluppati, consentendo ai mercati del credito di generare in agosto buoni rendimenti.

In questo scenario, i fondi di hedge hanno ottenuto performance positive generate soprattutto grazie al contributo delle strategie che operano con approccio di investimento bottom up (long/short equity e event driven). I fondi macro hanno invece proseguito la loro sottoperformance che perdura ormai da inizio anno, a causa di un posizionamento non corretto soprattutto sui mercati del reddito fisso e in presenza di una volatilità in persistente contrazione.

positivo: in US gli investment grade sono saliti dell'1.4% (+7.1% da inizio anno) e in Europa hanno guadagnato l'1.2% (+6.6% da inizio anno); in US gli high yield hanno guadagnato l'1.6% (+5.7% da inizio anno) e in Europa lo 0.6% (+6.5% da inizio anno). Le obbligazioni convertibili hanno registrato in agosto una performance positiva dell'1.8% (+6.4% da inizio anno), con una sovraperformance delle convertibili americane (+3.4% nel mese e +10.7% da inizio anno) rispetto alle convertibili europee (+0.8% in agosto) e giapponesi (+0.5%).

Mercati delle risorse naturali

In agosto l'andamento delle diverse risorse naturali è stato piuttosto diversificato: le materie prime a uso energetico sono nel complesso scese, con il petrolio WTI che ha perso il 2.2% (portandosi a 95.96\$ al barile a fine mese) e il Brent che ha perso il 2.7% (portandosi a 103.2\$ al barile). I metalli preziosi hanno avuto andamenti differenziati: leggermente positivo l'oro (+0.4% nel mese a 1287.81\$ l'oncia) mentre negativi l'argento e il platino. Elevata dispersione anche fra le risorse a uso industriale e le risorse agricole, sulla base delle specifiche dinamiche di domanda/offerta di ciascuna.

Mercati delle valute

In agosto l'euro si è indebolito dell'1.8% rispetto al dollaro e lo yen si è deprezzato dell'1.2% contro dollaro. Le valute dei Paesi emergenti e esportatori di commodity si sono generalmente rafforzate rispetto al dollaro, con l'importante eccezione del rublo che nel mese ha perso un ulteriore 4% contro dollaro.

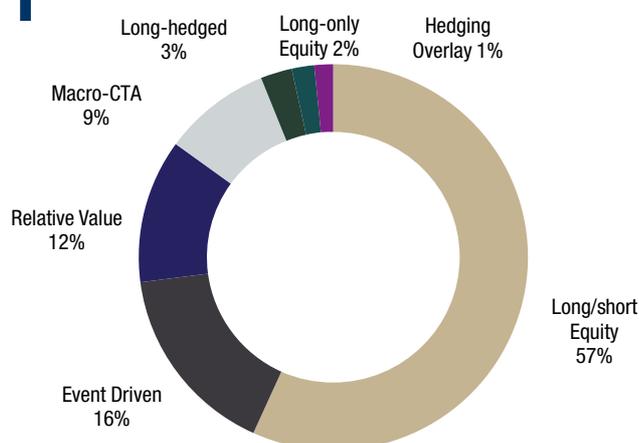
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 4,50% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in fondi Long/Short Equity, diversificando il portafoglio nelle strategie Relative Value, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo investe in un numero di gestori compreso fra 25-30.

RIEPILOGO MESE

NAV agosto 2014	€ 853.147,465
RENDIMENTO MENSILE agosto 2014	0,47%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,80%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	81,12%
CAPITALE IN GESTIONE settembre 2014	€ 206.027.507

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a 0,47% in agosto. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 81,13% vs. una performance lorda del 67,47% del JP Morgan GBI in valute locali e del 49,46% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo del mese è venuto dai fondi **long/short equity** (+82bps vs. peso del 57%). Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è stato generato dai fondi che operano sul mercato americano e dagli specialisti sul settore tecnologico, fra i quali da segnalare lo stock picker nel settore TMT che ha beneficiato dell'apprezzamento di titoli internet e social media per la parte lunga del portafoglio. Ottimo contributo al risultato di HIGF e' dipeso anche dal fondo globale che ad agosto ha recuperato interamente la perdita dell'anno attraverso il mantenimento di posizioni lunghe sul settore finanziario e tecnologico specialmente in America controbilanciate da una esposizione corta al settore energetico e delle risorse naturali. Contributo positivo e' venuto anche dai fondi operativi sul mercato giapponese che continuano a generare alpha in uno scenario di mercato che rimane volatile. I fondi europei hanno invece dato un contributo neutrale alla performance di HIGF: da segnalare ottimi risultati di fondi esposti alle aziende di larga capitalizzazione mentre rendimenti negativi sono stati prodotti dai fondi specializzati sulle società di piccola capitalizzazione.

La strategia **long/hedged** (peso del 3%)ha generato 4bps grazie all'esposizione tattica del gestore al mercato europeo, in particolare al

settore bancario.

La strategia **event driven** ha generato 6bps nel mese (vs. peso del 16%). In agosto il migliore contributo è dipeso dal fondo specializzato sul mercato americano, con approccio attivista, mentre i fondi europei hanno sottoperformato. Riteniamo che il contesto possa rimanere favorevole per la strategia anche nei prossimi mesi.

La strategia **relative value** ha detratto 5bps (vs. peso del 12%), un contributo imputabile essenzialmente al nostro trader sul credito in Europa, penalizzato nel mese dall'esposizione a taluni bond emessi da istituzioni finanziarie europee e dalle coperture, e al fondo con strategia volatility arbitrage, che ha dato un contributo marginalmente negativo a causa della graduale diminuzione della volatilità avvenuta nel mese. Il fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili e quello operativo nel settore del credito strutturato hanno avuto performance intorno allo zero nel mese di agosto.

I fondi **macro** hanno contribuito negativamente per 32bps (vs. peso del 10%, compresa la componente di hedging overlay). Tale strategia continua a soffrire a causa di una discesa della volatilità su tutte le asset class accompagnata da una discesa globale dei tassi di interesse e da una salita sostanziale dello S&P500. Da inizio anno il contributo negativo di questa strategia e' pari a 160bps ma crediamo che nei prossimi 12 mesi tale perdita possa venire recuperata con l'innalzamento della volatilità dai livelli minimi toccati ad agosto.

Il 1 agosto e' stato anche inserito in portafoglio un fondo lungo volatilità con un peso del 2%.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,77%	3,20%	4,13%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,89%	5,29%	3,69%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,85%	18,47%	6,49%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,26%	0,85%	-1,04%	-1,42%	0,57%	0,53%	-1,00%	0,47%					-0,80%
	MSCI W.	-3.31%	4.02%	-0.05%	0.53%	1.91%	1.24%	-0.86%	2.44%					5.90%
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%	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	81,12%	5,01%	
MSCI World in Local Currency	49,46%	14,29%	63,16%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	67,47%	3,05%	-27,77%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Global



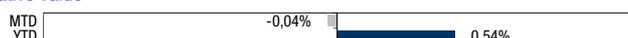
Event Driven



UK



Relative Value



Europa



Macro-CTA



Asia



Long-hedged



USA



Long-only Equity



Japan



Hedging Overlay



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

Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 gg (cl. I); 45 gg (cl. III; IV); 65 gg (cl. II; 2009M)
Trattamento fiscale	26%

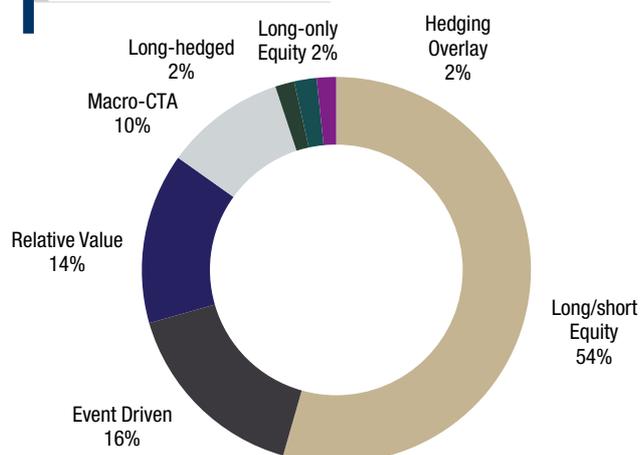
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.

RIEPILOGO MESE

NAV agosto 2014	€ 773.630,537
RENDIMENTO MENSILE agosto 2014	0,49%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,15%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	62,58%
CAPITALE IN GESTIONE settembre 2014	€ 136.273.118

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a 0,49% in agosto. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 62,58% vs. una performance lorda del 67,47% del JP Morgan GBI in valute locali e del 49,46% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo del mese è venuto dai fondi **long/short equity** (+71bps vs. peso del 56%). Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è stato generato dai fondi che operano sul mercato americano e dagli specialisti sul settore tecnologico (nel complesso +31bps), fra i quali da segnalare lo stock picker nel settore TMT e il generalista che opera con approccio di approfondita analisi dei fondamentali e moderata long bias. I fondi europei hanno contribuito positivamente per 25bps, fra i quali da segnalare l'ottimo risultato del fondo che adotta un approccio di trading opportunistico, associato all'analisi dei fondamentali, e il contributo del fondo che opera con approccio tematico. Positivo anche l'apporto dei fondi specializzati sul Giappone, nonostante la performance deludente del mercato di riferimento. Le strategie direzionali (**long/hedged** e **long/only**) hanno generato 5bps grazie all'esposizione tattica al mercato europeo, in particolare al settore bancario, e all'apporto del gestore che opera con approccio direzionale, correttamente allocato nel mese ai mercati US e europeo.

La strategia **event driven** ha generato 6bps nel mese (vs. peso del 17%). In agosto il migliore contributo è dipeso dal fondo specializzato sul mercato americano, con approccio attivista, mentre i fondi europei hanno sottoperformato. Riteniamo che il contesto possa rimanere favorevole per la strategia anche nei prossimi mesi.

La strategia **relative value** ha detratto 6bps (vs. peso del 15%), un contributo imputabile essenzialmente al nostro trader sul credito in Europa, penalizzato nel mese dall'esposizione a taluni bond emessi da istituzioni finanziarie europee e dalle coperture, e al fondo con strategia volatility arbitrage, che ha dato un contributo marginalmente negativo a causa della graduale diminuzione della volatilità avvenuta nel mese. Le strategie che operano sui mercati del credito strutturato in US hanno apportato un contributo neutrale, così come lo specialista sulle obbligazioni convertibili con focus globale.

I fondi **macro** hanno contribuito negativamente per 4bps (vs. peso del 10%). Il migliore nel mese è stato il fondo che opera esclusivamente sui mercati delle valute, che ha beneficiato dell'esposizione rialzista dollaro vs. euro e dall'apprezzamento del real brasiliano vs. euro e peso messicano. Il peggiore contributo è invece dipeso dal gestore che opera con bias sui mercati asiatici, che nel mese ha sofferto a causa dell'esposizione alle asset class giapponesi e dell'esposizione ribassista sui tassi a lunga in US.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,89%	3,20%	4,13%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,53%	5,29%	3,69%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,61%	18,47%	6,49%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	5,04%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,73%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-10,35%	-40,77%	5,04%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,34%	1,06%	-0,91%	-1,11%	0,51%	0,14%	-0,65%	0,49%					-0,15%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%					5,90%
2013	FONDO	2,24%	1,16%	0,74%	1,14%	1,93%	-0,49%	0,68%	0,02%	1,24%	1,07%	1,26%	1,11%	12,77%
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%	-2,56%	4,66%	-2,27%	3,55%	3,88%	1,99%	1,98%	26,25%
2012	FONDO	1,21%	1,45%	0,79%	-0,89%	-1,82%	-0,35%	0,34%	0,64%	0,87%	0,40%	0,34%	1,36%	4,37%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%	1,26%	1,76%	1,93%	-0,55%	1,26%	1,78%	13,07%
2011	FONDO	0,55%	1,09%	0,06%	0,71%	-1,08%	-1,32%	-0,36%	-3,43%	-2,39%	-0,28%	-1,34%	-0,25%	-7,86%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	FONDO	0,39%	0,15%	1,89%	0,47%	-2,52%	-1,19%	0,79%	0,40%	1,38%	1,04%	0,10%	1,42%	4,33%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,60%	1,79%	0,65%	0,81%	2,92%	0,85%	2,64%	2,56%	1,70%	-0,34%	0,53%	1,42%	18,49%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-0,81%	1,33%	-1,82%	0,53%	1,60%	-0,40%	-1,81%	-0,67%	-7,20%	-4,52%	-1,41%	-0,77%	-15,13%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	1,28%	0,23%	0,73%	0,97%	1,43%	0,19%	0,04%	-1,33%	1,85%	2,47%	-0,73%	0,40%	7,75%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	2,58%	0,73%	1,43%	1,36%	-2,36%	0,16%	0,07%	0,25%	0,52%	0,39%	0,95%	0,82%	7,03%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	0,64%	0,72%	-0,28%	-1,91%	-0,47%	1,51%	1,84%	0,73%	1,66%	-2,04%	1,37%	1,29%	5,07%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	1,32%	1,39%	0,58%	-0,93%	-1,37%	0,29%	-0,70%	-0,29%	0,43%	0,59%	1,58%	1,22%	4,12%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,83%	0,67%	0,11%	0,80%	2,09%	0,15%	-0,45%	0,62%	1,02%	1,60%	0,38%	1,53%	9,73%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO	0,39%	0,13%	0,71%	0,40%	0,29%	-0,71%	-1,34%	0,65%	0,08%	0,02%	1,21%	0,82%	2,67%
	MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001	FONDO												0,68%	0,68%
	MSCI W.												1,03%	1,03%

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

La performance di agosto 2014 è stimata

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	62,58%	4,62%	
MSCI World in Local Currency	49,46%	14,29%	63,37%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	67,47%	3,05%	-25,32%

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

Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



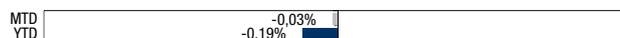
Long-only Equity



Hedging Overlay



Global



UK



USA



Europa



Asia



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
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 gg (cl. I; IV); 65 gg (cl. III; 2009M; 2012)
Trattamento fiscale	26%

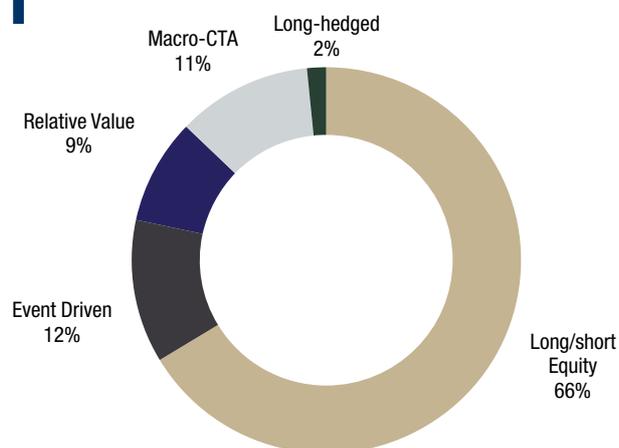
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 agosto 2014	€ 507.426,031
RENDIMENTO MENSILE agosto 2014	0,36%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,50%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	25,62%
CAPITALE IN GESTIONE settembre 2014	€ 64.150.889

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in agosto una performance pari a 0,36%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a 25,62%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+55bps vs. peso del 61%). Dal punto di vista geografico, il migliore contributo positivo è stato generato dai fondi che operano sul mercato americano e dagli specialisti sul settore tecnologico (nel complesso +26bps), fra i quali da segnalare il generalista che adotta un approccio discrezionale con overlay quantitativo e lo stock picker sui settori TMT. I fondi europei hanno contribuito positivamente per 14bps, con una sovraperformance dei gestori specializzati sulle società a elevata capitalizzazione rispetto a coloro che operano sulle small caps. Da segnalare l'ottimo risultato del fondo che adotta un approccio di trading opportunistico, associato all'analisi dei fondamentali. Positivo anche il contributo dei fondi specializzati sul Giappone, nonostante la performance deludente del mercato di riferimento, e del gestore focalizzato sul settore delle risorse naturali. La strategia **long-hedged equity** ha contribuito per +4bps in agosto, grazie al gestore che opera globalmente con approccio direzionale, che nel mese ha beneficiato di un corretto posizionamento rialzista soprattutto in US e in Europa. Contributo moderatamente positivo nel mese per la strategia **event driven** (+3bps vs. peso dell'11%). In agosto il migliore contributo è

dipeso dal fondo specializzato sul mercato americano, con approccio attivista, mentre i fondi europei hanno sottoperformato. Riteniamo che il contesto possa rimanere favorevole per la strategia anche nei prossimi mesi.

Il peggiore contributo è dipeso dai fondi **macro** (-12bps vs. peso del 10%), che hanno registrato performance molto differenziate. Il migliore di questi è stato il fondo che opera esclusivamente sui mercati delle valute, che nel mese ha beneficiato dell'esposizione rialzista dollaro vs. euro e dall'apprezzamento del real brasiliano vs. euro e peso messicano. Il peggiore contributo è invece dipeso dal fondo che opera con approccio concentrato e tematico, che nel mese ha sofferto dal ribasso dei tassi in US e dalla sottoperformance del mercato giapponese rispetto agli altri mercati, unitamente all'ulteriore diminuzione della volatilità sulle principali asset class.

I fondi **relative value** hanno detratto 4bps (vs. peso dell'8%), un contributo imputabile essenzialmente al nostro trader sul credito in Europa, penalizzato nel mese dall'esposizione a taluni bond emessi da istituzioni finanziarie europee e dalle coperture. Le strategie che operano sui mercati del credito strutturato in US hanno apportato un contributo neutrale: nel caso dello specialista presente in HIGO, il contributo positivo derivante dalla parte lunga del portafoglio è stato interamente compensato dal contributo negativo delle coperture su indici azionari e tassi.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	4,23%	4,84%	15,38%
Rendimento ultimi 6 mesi	-2,29%	1,41%	5,29%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,87%	7,88%	18,47%

*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.

Agosto 2014

FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,56%	1,26%	-1,23%	-1,59%	0,23%	0,40%	-0,48%	0,36%					-0,50%
	HFRI FoF	-0.39%	1.62%	-0.65%	-0.63%	1.19%	0.99%	-0.37%	0.89%					2.65%
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%	4.78%
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%	-0.99%	-0.55%	-5.73%
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%	5.69%
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	25,62%	3,75%	
HFRI Fund of Funds Composite	29,72%	4,11%	86,09%
MSCI World in Local Currency	119,61%	12,85%	69,51%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

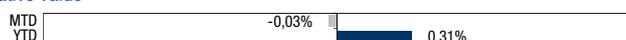
Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Global



UK



USA



Europa



Asia



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
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	35 gg (cl. I; II); 65 gg (cl. III; 2012)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	26%

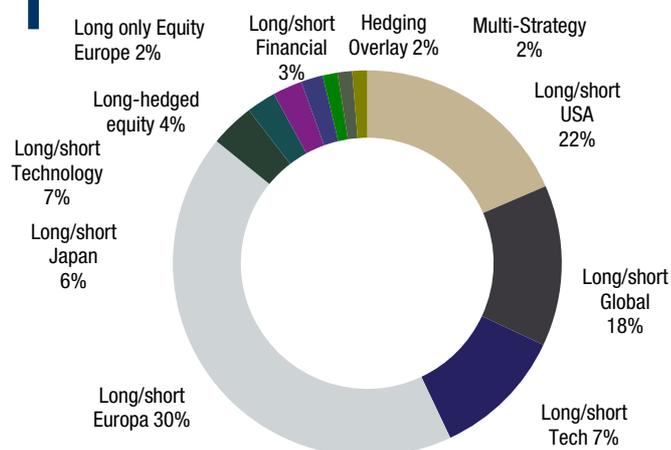
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 agosto 2014	€ 838.031,175
RENDIMENTO MENSILE agosto 2014	0,91%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-1,93%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	77,47%
CAPITALE IN GESTIONE settembre 2014	€ 124.088.041

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di agosto 2014 una performance pari a 0,91%, per un risultato da inizio anno pari a -1,93%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a 77,47% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una performance pari a 52,68%.

Il principale contributo positivo mensile, pari a 53bps, e' stato generato dai fondi operanti sul **mercato americano**, con un peso in portafoglio del 28%. Il miglior risultato del mese e' stato fornito dal gestore specializzato sui titoli del settore TMT grazie all'ottima performance di alcuni titoli in ambito Internet e social network, spinti al rialzo dalla pubblicazione di trimestrali sopra le attese. Un buon contributo e' venuto anche dai due gestori generalisti e dal gestore focalizzato sui settori energy, real estate e TMT.

Il secondo contributo positivo mensile, pari a 21bps, e' stato generato dai fondi operanti sul **mercato globale**, con un peso in portafoglio del 25%. All'interno del comparto, il miglior risultato e' venuto dal gestore generalista che combina l'analisi dei fondamentali all'approccio tematico, il cui portafoglio ha recuperato interamente le perdite generate dalle violente rotazioni settoriali verificatesi negli ultimi mesi. Un contributo positivo e' venuto anche dal gestore operante con approccio di trading opportunistico sui mercati globali, mentre il gestore caratterizzato da uno stile di investimento value e contrarian

ha risentito in agosto dell'esposizione corta ai mercati emergenti e agli Stati Uniti.

Il fondi operanti sul **mercato Giapponese** hanno fornito nel mese un contributo pari a 13bps, con un peso in portafoglio del 6%. Gli specialisti in portafoglio si sono dimostrati ancora una volta molto abili nella gestione del rischio, generando un risultato positivo nonostante la performance nuovamente negativa nel mese di agosto dei mercati azionari di riferimento.

I fondi operanti sul **mercato asiatico** hanno generato un contributo di 10bps con un peso del 5%. Nel mese di agosto, sia il gestore specializzato sui settori ciclici dell'economia che il gestore operante con esposizione netta lunga al mercato cinese hanno infatti beneficiato della performance positiva dei mercati azionari asiatici e cinese, spinti al rialzo dalla pubblicazione di dati macroeconomici positivi.

I fondi specializzati sul **mercato europeo** hanno generato un contributo di 9bps, con un peso del 31%. Il principale apporto positivo e' venuto dal gestore operante con esposizione neutrale al mercato ed elevata esposizione lorda, grazie a una consistente generazione di alpha in particolare nella parte lunga del portafoglio. Si segnala, inoltre, il contributo positivo del fondo il cui approccio di investimento si caratterizza per uno studio dei fondamentali molto approfondito e un'elevata concentrazione, ottenuto grazie alla significativa esposizione del portafoglio al settore delle banche commerciali europee.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,70%	3,44%	0,39%
Rendimento ultimi 6 mesi	-3,83%	5,29%	-0,86%
Rendimento ultimi 12 mesi	5,46%	18,47%	15,53%
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.

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,48%	1,49%	-2,08%	-2,44%	0,52%	0,44%	-1,19%	0,91%					-1,93%
	MSCI W.	-3.31%	4.02%	-0.05%	0.53%	1.91%	1.24%	-0.86%	2.44%					5.90%
2013	FONDO	2,97%	1,52%	0,69%	0,89%	2,17%	-1,37%	1,85%	-0,29%	2,51%	1,84%	1,49%	1,49%	16,84%
	MSCI W.	5.28%	1.29%	2.42%	2.54%	1.11%	-2.56%	4.66%	-2.27%	3.55%	3.88%	1.99%	1.98%	26.25%
2012	FONDO	1,80%	1,83%	1,11%	-1,01%	-3,29%	-0,43%	0,25%	1,25%	1,15%	0,59%	0,40%	1,68%	5,33%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%	1.26%	1.78%	13.07%
2011	FONDO	0,36%	0,92%	-0,28%	0,53%	-1,19%	-0,81%	-0,74%	-4,23%	-2,35%	0,25%	-1,36%	-0,24%	-8,87%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	-0,82%	0,36%	2,93%	0,49%	-3,50%	-1,71%	0,83%	-0,68%	1,31%	0,92%	1,03%	2,83%	3,88%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,65%	1,31%	0,16%	1,98%	3,53%	0,40%	2,91%	2,73%	1,76%	-0,95%	0,46%	1,41%	18,68%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-5,01%	0,62%	-3,32%	1,95%	2,24%	-1,91%	-1,45%	-0,35%	-6,71%	-2,67%	-0,91%	-1,01%	-17,36%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	1,44%	0,34%	1,20%	1,05%	2,01%	0,33%	0,50%	-2,35%	2,27%	3,28%	-2,92%	-0,43%	6,74%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	3,22%	0,21%	2,44%	2,06%	-3,28%	-0,33%	0,57%	1,38%	0,31%	1,53%	1,33%	1,59%	11,42%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	1,17%	1,32%	-0,33%	-1,56%	0,69%	2,38%	2,43%	0,78%	1,57%	-1,77%	2,27%	3,05%	12,53%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	3,20%	1,45%	0,23%	-0,85%	-1,09%	1,00%	-1,07%	0,10%	1,40%	0,10%	1,62%	0,81%	7,03%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,54%	-0,07%	0,06%	0,25%	1,38%	0,72%	1,02%	1,87%	0,26%	2,34%	-0,47%	1,42%	9,68%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO			0,37%	0,71%	0,86%	-0,26%	-1,01%	0,00%	0,47%	-1,03%	0,05%	0,66%	0,81%
	MSCI W.			3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-22.80%

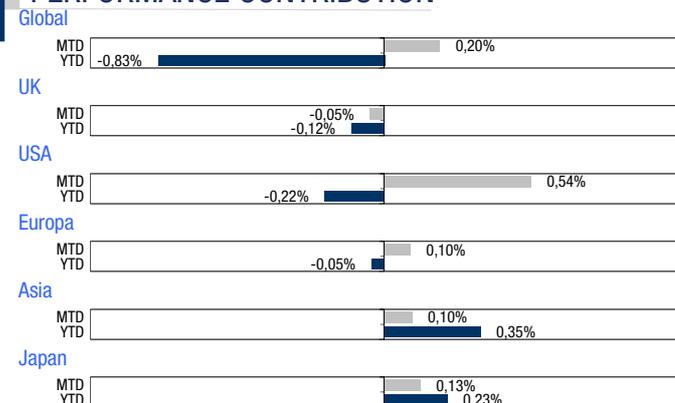
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	77,47%	5,88%	
MSCI World in Local Currency	52,68%	14,41%	64,87%
Eurostoxx in Euro	4,97%	18,42%	60,72%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile (Trimestrale la Classe III)
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	35 gg (cl. I; III); 65 gg (cl. II; 2009M; 2012)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	26%

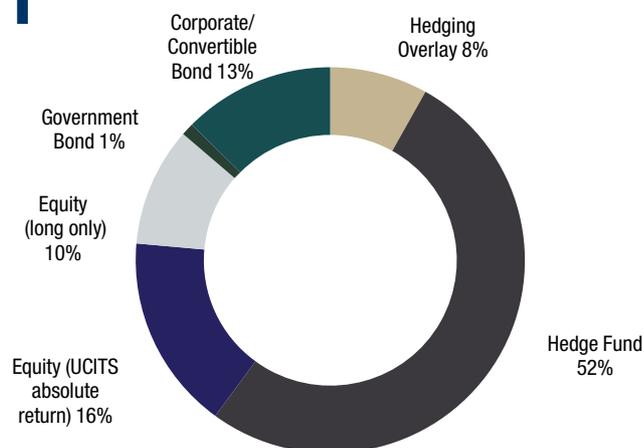
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 agosto 2014	€ 583.891,988
RENDIMENTO MENSILE agosto 2014	0,20%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,26%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	17,41%
CAPITALE IN GESTIONE settembre 2014	€ 25.731.156

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di agosto una performance pari a 0,20% (al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a 2,40% e 1,44%.

Il principale contributo positivo di agosto è venuto dalla componente investita in **fondi hedge** (+50bps). Ottimi risultati, in particolare, per il gestore long/short equity generalista che combina l'analisi dei fondamentali all'approccio tematico, il cui portafoglio ha recuperato interamente le perdite generate dalle violente rotazioni settoriali verificatesi negli ultimi mesi, e per un fondo che opera sul settore TMT con portafoglio concentrato e approccio di stock picking. Performance positive anche per i fondi di fondi Hedge Invest, generate soprattutto grazie al contributo delle strategie che operano con approccio di investimento bottom up (long/short equity e event driven).

La **componente obbligazionaria** ha ottenuto nel mese un risultato complessivamente neutrale. Il risultato negativo del nostro gestore specializzato sul credito in Europa, penalizzato nel mese da specifiche posizioni in obbligazioni bancarie in Europa Periferica e dalla coperture, è stato infatti compensato dal buon contributo derivante

dall'allocazione diretta, di natura tattica, ai Titoli di Stato italiani. Performance vicine allo zero, invece, sia per i fondi operativi sul credito strutturato in US che per il gestore specializzato sulle obbligazioni convertibili.

La **componente azionaria** ha contribuito nel mese in modo leggermente negativo (-2bps), a causa principalmente della componente di fondi azionari UCITS a ritorno assoluto, all'interno della quale si segnala il mese difficile per il gestore globale che opera con approccio value e contrarian, che ha risentito principalmente dell'esposizione ribassistita a US e Paesi Emergenti. La porzione long-only azionaria, dove viene mantenuto il sovrappeso sull'Europa, ha aggiunto circa 4bps alla performance mensile.

Il peggior contributo di agosto è dipeso dalla componente di **hedging overlay**. Il posizionamento per un rialzo delle curve dei tassi in US e UK ha nuovamente sofferto per la significativa discesa dei tassi a lunga su entrambe le curve. Risultati leggermente negativi anche per il fondo lungo volatilità, inserito in portafoglio a inizio agosto, e per il nostro trader macro, penalizzato principalmente da esposizioni ribassiste tattiche sul mercato americano.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	2,24%	1,76%	0,72%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,72%	1,88%	5,29%
Rendimento ultimi 12 mesi	5,18%	9,14%	18,47%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,28%	-5,64%	-19,04%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,30%	-18,20%	-40,77%

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

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,51%	0,97%	-0,66%	-1,23%	0,40%	0,56%	-0,99%	0,20%					-0,26%
	Bench.	-0.41%	1.94%	-0.48%	-0.24%	1.09%	0.67%	-0.42%	1.26%					3.43%
2013	FONDO	2,53%	1,00%	0,54%	1,53%	1,83%	-1,56%	1,58%	-0,12%	1,88%	1,37%	1,20%	0,90%	13,37%
	Bench.	2.09%	0.60%	1.21%	1.35%	0.50%	-1.69%	1.92%	-0.91%	1.75%	1.79%	0.95%	0.92%	10.92%
2012	FONDO	2,07%	1,78%	0,50%	-1,24%	-2,27%	0,03%	0,64%	0,97%	1,09%	0,24%	0,70%	1,79%	6,41%
	Bench.	2.14%	1.81%	0.34%	-0.45%	-2.32%	0.84%	0.96%	0.77%	0.89%	-0.09%	0.80%	1.04%	6.86%
2011	FONDO	0,85%	1,13%	-0,63%	0,62%	-1,22%	-1,11%	-0,58%	-3,02%	-2,17%	0,05%	-2,06%	0,43%	-7,53%
	Bench.	0.57%	1.02%	-0.37%	1.13%	-0.56%	-1.04%	-0.48%	-3.32%	-2.76%	2.59%	-1.16%	0.39%	-4.06%
2010	FONDO	-0,46%	0,39%	2,75%	0,67%	-3,20%	-1,71%	0,57%	-1,44%	1,22%	0,94%	0,62%	2,41%	2,62%
	Bench.	-0.64%	0.49%	2.44%	0.61%	-3.19%	-1.02%	2.05%	-0.44%	2.59%	1.21%	-0.55%	2.06%	5.58%
2009	FONDO	0,85%	0,97%	1,02%	1,71%	2,82%	0,63%	2,93%	2,27%	1,28%	-1,16%	0,38%	1,99%	16,78%
	Bench.	-0.79%	-2.04%	1.85%	3.42%	2.69%	0.58%	2.95%	1.74%	1.94%	-0.51%	1.21%	1.21%	15.05%
2008	FONDO	-1,59%	0,39%	-2,23%	1,36%	1,11%	-2,25%	-0,78%	0,26%	-4,62%	-4,21%	-0,43%	0,07%	-12,36%
	Bench.	-2.81%	0.11%	-1.73%	1.87%	0.90%	-2.39%	-1.38%	-0.12%	-6.48%	-8.48%	-2.51%	0.87%	-20.46%
2007	FONDO						0,18%	-0,27%	-1,53%	1,76%	3,54%	-2,60%	-0,49%	0,47%
	Bench.						-0.30%	-0.73%	-0.89%	1.88%	1.82%	-1.75%	-0.14%	-0.16%

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

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	17,41%	5,54%	
Benchmark Portfolio	13,46%	6,63%	86,81%
MSCI World in Local Currency	5,31%	15,86%	78,48%

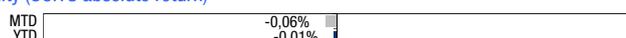
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Hedge Fund



Equity (UCITS absolute return)



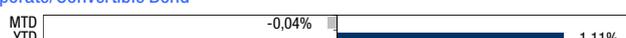
Equity (long only)



Government Bond



Corporate/Convertible Bond



Hedging Overlay



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

Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	65 giorni
Trattamento fiscale	26%

Allegato – Le classi



Agosto 2014

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	853.147,465	0,47%	-0,80%	81,12%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	853.147,465	0,47%	-0,80%	33,96%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	644.461,978	0,47%	-0,80%	31,62%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	569.939,104	0,47%	-0,80%	13,99%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	580.504,850	0,52%	-0,38%	16,10%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	577.594,257	0,47%	-0,80%	15,52%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01/12/2001	IT0003199277	773.630,537	0,49%	-0,15%	62,58%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	773.630,537	0,49%	-0,15%	29,44%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	622.165,926	0,49%	-0,15%	26,90%	HEDIMST IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	568.174,586	0,49%	-0,15%	13,63%	HIMST12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	707.721,469	0,49%	-0,15%	13,40%	HEDIMIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	507.426,031	0,36%	-0,50%	25,62%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	513.772,168	0,36%	-0,33%	13,38%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	725.416,910	0,36%	-0,51%	12,40%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012	01/02/2014	IT0004790504	494.681,679	0,36%	-1,06%	-1,06%	HIGOP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	838.031,175	0,91%	-1,93%	77,47%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	838.031,175	0,91%	-1,93%	31,67%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	742.383,989	0,91%	-1,93%	31,67%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	606.300,173	0,91%	-1,92%	22,82%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	570.031,698	0,91%	-1,92%	14,01%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	583.891,988	0,20%	-0,26%	17,41%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	575.563,022	0,20%	-0,26%	15,60%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	577.596,119	0,20%	-0,27%	15,52%	HIPOR12 IM

* La classe III di Hedge Invest Sector Specialist prevede la distribuzione dei profitti su base annuale. Nel mese di febbraio 2014 è stata distribuita la cedola di Euro 71.000 per quota, riferita ai proventi dell'anno 2013.