



Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Gennaio 2016

Fondi Alternativi Multi-Manager

Gennaio 2016

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE GENNAIO 2016	PERFORMANCE YTD 2016	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	-1,99%	-1,99%	84,24%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	-2,41%	-2,41%	27,33%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	-2,83%	-2,83%	81,23%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	-1,89%	-1,89%	16,26%

Le suddette performance, riferite alle prime classi lanciate, sono al netto delle spese di gestione e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875. I dati riferiti alle specifiche classi si trovano nell'ultima pagina del report.

* Ex DWS Hedge Low Volatility: dati da marzo 2009, mese in cui Hedge Invest ha assunto la Delega di Gestione - dal 24 settembre 2009 Hedge Invest è Gestore del prodotto.

N.B. L'andamento dei fondi di fondi Hedge Invest è confrontato con gli indici realizzati da Mondoalternative in collaborazione con Eurizon, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di fondi hedge. Il valore di tali indici a fine ottobre 2015 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Gennaio è stato un mese pesantemente negativo per i mercati finanziari causato dalla concomitanza di diversi fattori che si sono sviluppati soprattutto nel corso delle prime settimane del mese: anzitutto l'anno è iniziato con la pubblicazione da parte della Cina di un indicatore PMI Manifatturiero nuovamente inferiore a 50 punti, che segnala il protrarsi del rallentamento economico in atto nel 2015. Nel contempo, timori legati ad un rapido deprezzamento della valuta cinese hanno alimentato negli operatori di mercato aspettative di spinte deflazionistiche a livello globale. Inoltre, è proseguita nelle prime settimane del mese la discesa del prezzo del petrolio e delle altre risorse naturali che ha causato un ulteriore avvittamento al ribasso delle asset class rischiose. Questo contesto è stato ulteriormente peggiorato dall'aggravarsi del problema dei non performing loans in particolare nelle banche italiane, che ha alimentato i timori di una nuova crisi bancaria in Eurozona, soprattutto a seguito dell'entrata in vigore il 1° gennaio 2016 della nuova normativa relativa ai salvataggi (bail-in) delle banche in difficoltà. Tutte le attività finanziarie rischiose hanno subito pesanti correzioni fino alla terza settimana del mese, con mercati azionari che hanno toccato livelli di perdite anche superiori alla doppia cifra, in concomitanza di un prezzo del petrolio che ha toccato un minimo inframensile di 28,3 \$ al barile il 20 gennaio.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una perdita del 5,1%, mentre in Europa l'Eurostoxx ha perso il 6,4% e in Giappone, l'indice Nikkei ha perso l'8%. I mercati emergenti hanno registrato una perdita del 5,3% in valute locali; si è verificata una sottoperformance dei mercati asiatici (-7% nel mese) rispetto ai mercati dell'America Latina (-2,9% in dicembre) e ai mercati dell'Est Europa (-3,2% nel mese). Da segnalare la correzione del mercato azionario domestico cinese, -22,6% nel mese, che a inizio gennaio ha risentito dell'implementazione e della successiva sospensione di un nuovo meccanismo di funzionamento (il circuit breaker) che ha alimentato uscite generalizzate da un'asset class sulla quale gli investitori avevano già una visione negativa.

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di gennaio, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato un guadagno del 2,1%. In US, la curva dei tassi si è spostata al ribasso e si è appiattita di 8bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di una diminuzione del tasso a due anni di 27bps a 0,77% vs. una diminuzione del decennale di 35bps a 1,92%. In Europa, la curva si è mossa al ribasso e si è appiattita, con tassi a 2 anni in diminuzione di 14bps a -0,49% e tassi a 10 anni in diminuzione di 30bps a 0,32%. In UK, la curva dei tassi si è anche spostata al ribasso, e appiattita nelle scadenze 2-10 anni di 9bps, a seguito di una riduzione di 31bps nel tasso a due anni a 0,34% e di una riduzione di 40bps a 1,56% nel tasso a 10 anni.

Mercati delle obbligazioni societarie

Nell'ultima settimana del mese, un rimbalzo del prezzo del petrolio motivato da fattori tecnici e da rumors legati ad un eventuale accordo fra i Paesi produttori per un potenziale taglio coordinato della produzione (successivamente smentiti) è stato il presupposto per un forte rimbalzo dei mercati finanziari. A titolo di esempio, il petrolio ha recuperato il 19% dai minimi inframensili, il mercato europeo ha recuperato il 5,6% dai minimi e ha chiuso il mese con una perdita del 6,4% e la borsa americana ha recuperato il 4,3% dai minimi chiudendo il mese -5,1%.

Senz'altro, l'elemento che ha colto maggiormente alla sprovvista gli operatori di mercato in gennaio è stato la velocità con la quale si sono sviluppate le tendenze negative sopra riportate, che ha impedito ai gestori di intervenire in modo tempestivo nel modificare il proprio portafoglio.

In questo contesto, i fondi multi-manager, pur avendo in parte risposto alla propria funzione di protezione nelle fasi di ribasso dei mercati, hanno registrato performance negative, imputabili principalmente alle strategie equity long/short e event driven, i cui contributi negativi non sono stati purtroppo compensati dai risultati dei fondi macro, nonostante il generale aumento della volatilità.

Sui mercati del credito si è verificata una correzione significativa nel settore high yield nelle prime settimane per poi recuperare negli ultimi giorni del mese e chiudere a -1,61% in US e l'1,81% in Europa. Il comparto investment grade ha guadagnato lo 0,35% in US e lo 0,59% in Europa. Le obbligazioni convertibili hanno perso il 5,1% globalmente, con una sottoperformance delle convertibili americane (-5,8%) rispetto alle convertibili europee (-4,3%) e giapponesi (-1,6%).

Mercati delle risorse naturali

Proseguito in gennaio il contesto di generale indebolimento del comparto delle materie prime energetiche: -9,2% il petrolio WTI a 33,62\$ al barile nonostante un rimbalzo molto violento nell'ultima settimana del mese, e -6,8% nel Brent (ha chiuso l'anno a 34,74\$ al barile). Negativa anche la performance delle risorse a uso industriale, nonostante un parziale recupero nell'ultima parte del mese. Nel comparto dei metalli preziosi, l'oro ha risposto alla sua funzione di bene rifugio apprezzandosi del 5,4% nel mese a 1118,17\$; positivo anche il risultato dell'argento (+2,9% nel mese). Più differenziata la performance delle risorse agricole nel mese.

Mercati delle valute

In gennaio, il dollaro si è rafforzato dello 0,2% rispetto all'euro, e dello 0,6% rispetto allo yen. Nel contempo le valute dei Paesi emergenti si sono pesantemente indebolite rispetto al dollaro.

Gennaio 2016

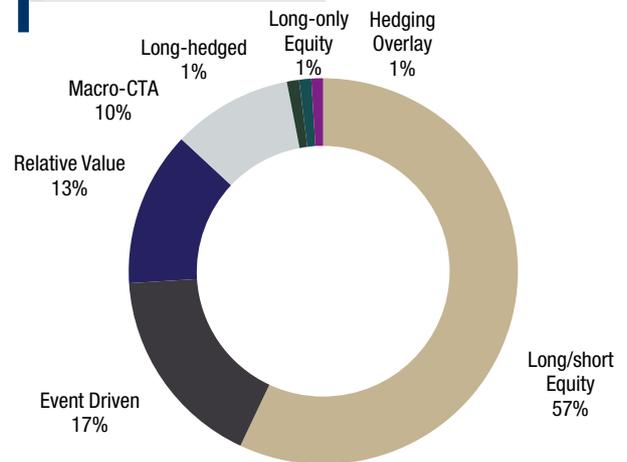
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV	I gennaio 2016	€ 867.816,531
RENDIMENTO MENSILE	I gennaio 2016	-1,99%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-1,99%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I dicembre 2001	84,24%
CAPITALE IN GESTIONE	I febbraio 2016	€ 331.931.545

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una perdita di -1,99% in gennaio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 84,24% vs. una performance lorda del 77,59% del JP Morgan GBI e del 43,90% dell'MSCI World in valute locali.

Il peggiore contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **long/short equity** (-85bps vs. peso 57%). Lo svilupparsi di un contesto di forti ribassi a partire dal primo giorno dell'anno accompagnati da aumento della volatilità ha penalizzato gran parte delle strategie long/short in portafoglio: la dispersione fra i rendimenti dei fondi nel comparto è stata altresì molto elevata. I migliori contributi sono dipesi dal gestore che adotta un approccio value e contrarian sui mercati azionari globali e dal nostro trader sull'azionario africano; quest'ultimo rimane posizionato per un ribasso dei mercati di riferimento. I peggiori contributi al risultato del mese sono invece dipesi dal gestore che opera sui settori ciclici dei mercati giapponese e asiatici e dal gestore che opera in Europa combinando approccio tematico e fondamentale, che ha sofferto dai ribassi delle posizioni rialziste nelle prime settimane del mese e dal rimbalzo del settore minerario nell'ultima settimana; ricordiamo però che tale fondo ha rappresentato il maggior contributo positivo al portafoglio nel 2015.

Secondo peggiore contributo è dipeso dalla strategia **event driven** che ha detratto 59bps, contribuendo per il doppio del proprio peso in portafoglio. I fondi event driven hanno sofferto da un lato a causa dell'aumento della volatilità sui mercati azionari, dall'altra a causa delle prese di profitto indiscriminate che si sono verificate su diverse

posizioni rialziste in uno scenario di rapido e importante de-leveraging da parte degli operatori di mercato. Il peggiore contributo del mese è dipeso dal gestore che opera con approccio attivista in US, che è stato penalizzato dal mantenimento di un'esposizione direzionale, pur concentrata su specifici titoli selezionati sulla base di catalyst idiosincratichi di breve e medio termine.

Le strategie **macro** non sono riuscite a fornire protezione nel difficile scenario di gennaio, e hanno nel complesso detratto 21bps. In particolare, il peggiore contributo è dipeso dal nostro trader macro a causa di un posizionamento lungo sul settore energetico nei primi giorni dell'anno e del timing inefficace sui indici azionari (soprattutto Europa). Da segnalare invece in positivo il contributo del gestore che opera con approccio tematico e concentrato, che nel mese è riuscito a beneficiare del rialzo della volatilità, del ribasso della valuta cinese, della discesa del mercato americano e del rialzo dell'oro.

Positivo invece il contributo delle strategie **relative value** (+17bps), grazie in particolare al nostro gestore sui mercati del credito in Europa che nel corso del mese ha mantenuto un approccio ribassista prevalentemente attraverso strumenti liquidi, in linea con la tesi secondo la quale i mercati del credito sono entrati ormai in una spirale irreversibilmente negativa a livello globale. Nel contempo, ha contribuito positivamente anche il fondo che opera sulla volatilità che ha beneficiato dell'aumento della volatilità sui suoi principali mercati di operatività.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,41%	2,60%	4,14%
Rendimento ultimi 6 mesi	-3,37%	-10,28%	2,73%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,32%	-4,75%	1,08%
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.

Gennaio 2016

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	FONDO	-1,99%												
	MSCI W.	-5,48%												
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%

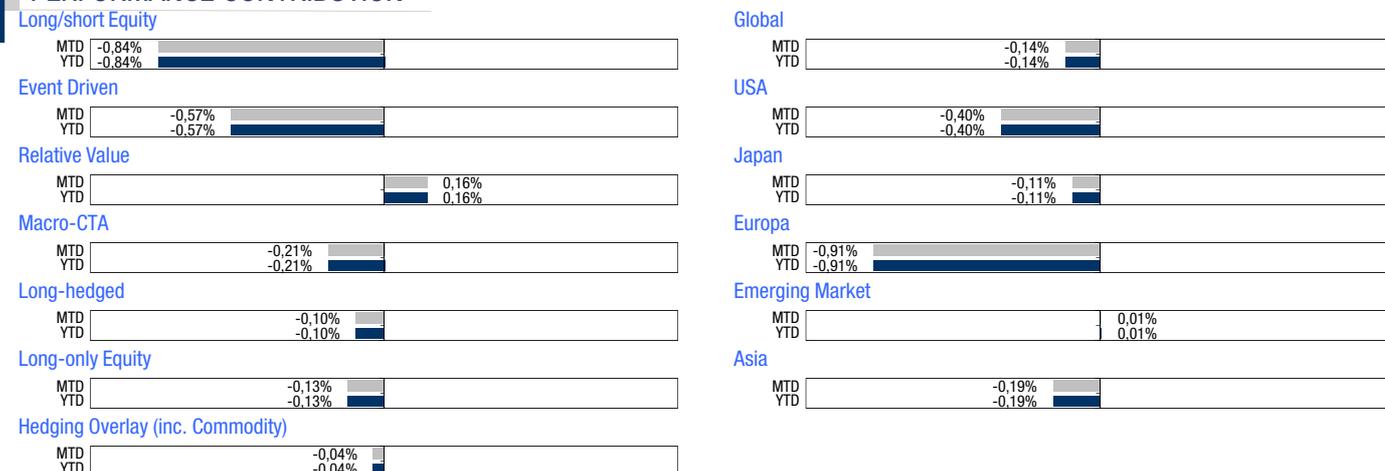
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	84,24%	4,92%	
MSCI World in Local Currency	43,90%	14,12%	63,36%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	77,59%	3,10%	-25,91%

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	35 gg (cl. I); 45 gg (cl. III; IV); 65 gg (cl. II; 2009M)
Sottoscrizione	Mensile	Riscatto	Mensile
Commissioni di gestione	1,5% su base annua	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Gennaio 2016

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2,5-3,5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato anche geograficamente.

RIEPILOGO MESE

NAV	1 gennaio 2016	€ 514.350,228
RENDIMENTO MENSILE	1 gennaio 2016	-2,41%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-2,41%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 marzo 2009	27,33%
CAPITALE IN GESTIONE	1 febbraio 2016	€ 54.259.134

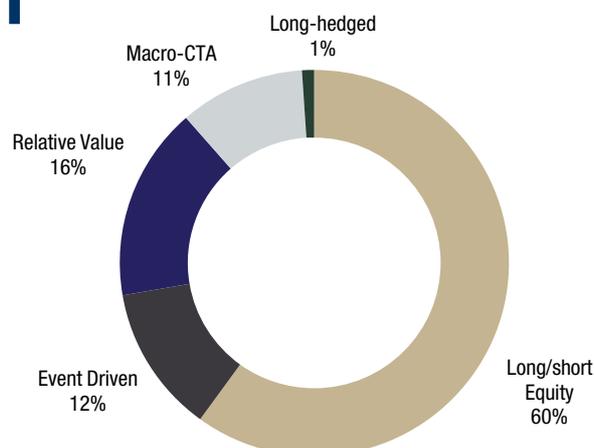
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato una perdita di -2,41% in gennaio 2016, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +27,33%, al netto delle commissioni.

Il peggiore contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **long/short equity** (-148bps vs. peso 60%). Lo svilupparsi di un contesto di forti ribassi dal primo giorno dell'anno accompagnati da aumento della volatilità ha penalizzato gran parte delle strategie long/short in portafoglio: da segnalare però che dispersione fra i rendimenti dei fondi nel comparto è stata elevata ma non sufficiente a contenere la perdita. Purtroppo l'inserimento in portafoglio di gestori con approccio conservativo e bearish, finalizzato a proteggere HIGO in uno scenario difficile quale quello verificatosi in gennaio, non ha aiutato nel mese, a causa del rimbalzo dell'ultima settimana che ha penalizzato anche coloro che, grazie al mantenimento di un'esposizione ribassista al mercato, sino a quel momento erano riusciti a proteggere il portafoglio e a fornire diversificazione. Il peggiore contributo del mese è dipeso dal gestore che opera sul mercato US con approccio multidisciplinare e esposizione netta conservativa, seguito dal gestore che opera in Europa combinando approccio tematico e fondamentale (entrambi fra i migliori contributi alla performance di HIGO nel 2015). I migliori contributi di gennaio sono invece dipesi dal gestore che adotta un approccio value e contrarian sui mercati azionari globali e dal nostro trader sull'azionario africano; quest'ultimo rimane posizionato per un ribasso dei mercati di riferimento guidato dal settore estrattivo e minerario.

Secondo peggiore contributo è dipeso dalla strategia **event driven** che ha detratto 47bps (vs. peso del 12%). I fondi event driven hanno sofferto da un lato a causa dell'aumento della volatilità sui mercati

ASSET ALLOCATION



azionari, dall'altra a causa delle prese di profitto indiscriminate che si sono verificate su diverse posizioni rialziste in uno scenario di rapido e importante deleveraging da parte degli operatori di mercato. Il peggiore contributo del mese è dipeso dal gestore che opera con approccio attivista in US, che è stato penalizzato dal mantenimento di un'esposizione direzionale, pur concentrata su specifici titoli selezionati sulla base di catalyst idiosincratici di breve e medio termine.

Le strategie **macro** non sono riuscite a fornire protezione nel difficile scenario di gennaio, e hanno nel complesso detratto 23bps. In particolare, il peggiore contributo è dipeso dal nostro trader macro a causa di un posizionamento lungo sul settore energetico nei primi giorni dell'anno e del timing inefficace su indici azionari (soprattutto Europa). Da segnalare invece in positivo il contributo del gestore che opera con approccio tematico e concentrato, che nel mese è riuscito a beneficiare del rialzo della volatilità, del ribasso della valuta cinese, della discesa del mercato americano e del rialzo dell'oro

Positivo invece il contributo delle strategie **relative value** (+10bps), grazie in particolare al nostro gestore sui mercati del credito in Europa che nel corso del mese ha mantenuto un approccio ribassista prevalentemente attraverso strumenti liquidi, in linea con la tesi secondo la quale i mercati del credito sono entrati ormai in una spirale irreversibilmente negativa a livello globale. Nel contempo, ha contribuito positivamente anche il fondo che opera sulla volatilità che ha beneficiato dell'aumento della volatilità sui suoi principali mercati di operatività. Negativo invece il contributo del gestore che opera sul credito strutturato in US, soprattutto a causa del rimbalzo delle coperture sui mercati azionari e del credito nell'ultima settimana del mese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	3,56%	3,46%	11,43%
Rendimento ultimi 6 mesi	-3,10%	-5,85%	-10,28%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,16%	-3,25%	-4,75%

*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.

Gennaio 2016

FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	FONDO	-2,41%												-2,41%
	HFRI FoF	-2,89%												-2,89%
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%	0,86%	0,31%	-0,40%	-0,24%
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%	0,33%	3,34%
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	27,33%	3,78%	
HFRI Fund of Funds Composite	26,51%	4,18%	86,07%
MSCI World in Local Currency	111,43%	12,91%	67,46%

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



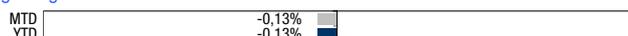
Relative Value



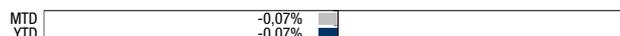
Macro-CTA



Long-hedged



Asia



Japan



UK



Europa



Emerging Market



USA



Global



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

Investimento minimo	500.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile
Commissioni di gestione	1,5% su base annua

Investimento aggiuntivo	35 gg (cl. I; II); 65 gg (cl. III; 2012)
Riscatto	Mensile
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Gennaio 2016

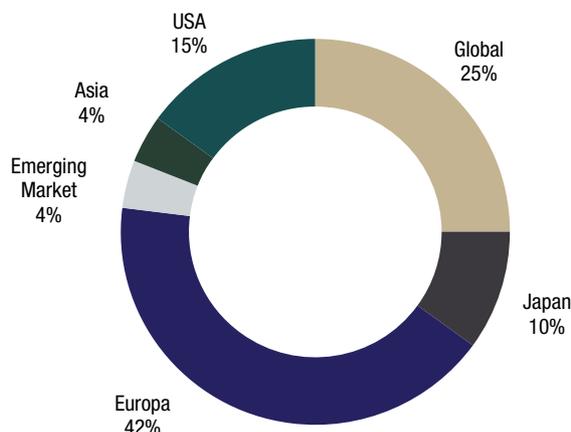
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV	I gennaio 2016	€ 855.706,425
RENDIMENTO MENSILE	I gennaio 2016	-2,83%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-2,83%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2002	81,23%
CAPITALE IN GESTIONE	I febbraio 2016	€ 115.568.801

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di gennaio una performance pari a -2,83%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +81,23% (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 +46,99%.

Il principale contributo negativo, pari a -121bps, è venuto dai fondi specializzati sul **mercato europeo** con un peso del 42%. All'interno del comparto i peggiori contributi sono venuti dal gestore specializzato sulle società italiane di piccola dimensione che è stato penalizzato dalla violenta ondata di vendite sul mercato italiano e dall'approccio long bias tipico della strategia e dal gestore value concentrato, operante con un'analisi bottom-up estremamente approfondita, che ha perso a causa dell'esposizione al settore bancario europeo, colpito in gennaio da vendite indiscriminate. Tra i migliori risultati, si segnala ancora una volta il nostro fondo europeo, che ha limitato le perdite grazie ad un'efficace selezione dei titoli e una esposizione netta contenuta.

I fondi operativi sul **mercato americano** hanno generato un contributo negativo pari a -60bps, con un peso in portafoglio del 15%. Il grosso delle perdite nel comparto è stato prodotto dal gestore generalista operante con approccio multidisciplinare, solitamente molto abile nella gestione dei rischi ma la cui strategia tende a soffrire durante le fasi di deleveraging (vendite indiscriminate finalizzate alla riduzione dei rischi)

degli operatori di mercato. Gli altri gestori in portafoglio sono riusciti invece a limitare abilmente le perdite nonostante la forte correzione dei listini di riferimento.

I fondi **globali** hanno generato un risultato negativo pari a -48bps, con un peso del 25%, in presenza ancora una volta di levata dispersione dei rendimenti tra i gestori in portafoglio. I contributi positivi del gestore operante con approccio value/contrarian, entrato nel mese con esposizione netta corta al mercato, e del gestore specializzato sul trading della volatilità non sono bastati a compensare i risultati negativi del trader opportunistico sul mercato globale e del gestore specializzato sui titoli del settore finanziario.

I fondi attivi sul **mercato giapponese** hanno prodotto un risultato negativo pari a -25bps, con un peso del 10%. Gli specialisti in portafoglio hanno conseguito un risultato negativo nonostante l'esposizione netta al mercato contenuta a causa della forte correzione e volatilità registrata degli indici giapponesi.

Infine, il nostro fondo **africano** ha ottenuto una performance marginalmente positiva, in uno scenario molto complesso sui mercati di riferimento, grazie all'esposizione ribassista verso settori ciclici dell'economia e rialzista sulle società di estrazione dell'oro.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,37%	2,81%	0,42%
Rendimento ultimi 6 mesi	-4,61%	-10,28%	-13,03%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,00%	-4,75%	-5,64%
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.

Gennaio 2016

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	FONDO	-2,83%												-2,83%
	MSCI W.	-5,48%												-5,48%
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%	-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	81,23%	5,78%	
MSCI World in Local Currency	46,99%	14,23%	65,00%
Eurostoxx in Euro	6,05%	18,35%	61,63%

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



USA



Europa



Emerging Market



Japan



Asia



Fund of funds



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	35 gg (cl. I; III); 65 gg (cl. II; 2009M; 2012)
Sottoscrizione	Mensile	Riscatto	Mensile (Trimestrale la Classe III)
Commissioni di gestione	1,5% su base annua	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

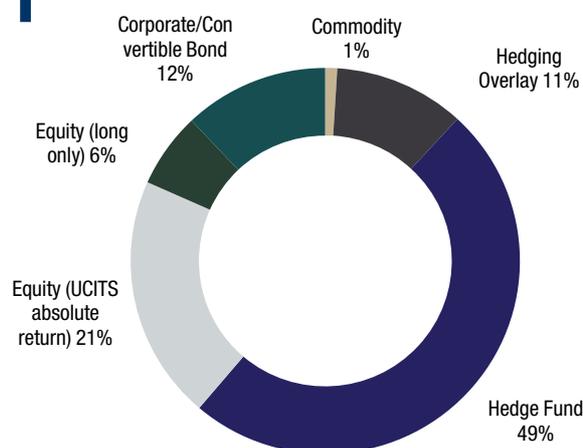
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fondo di fondi misto con l'obiettivo di fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4,5-5,5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità del 5% su base annua, indipendentemente dall'andamento dei mercati, tramite l'investimento in fondi di hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazioni.

RIEPILOGO MESE

NAV	1 gennaio 2016	€ 578.170,722
RENDIMENTO MENSILE	1 gennaio 2016	-1,89%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-1,89%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 giugno 2007	16,26%
CAPITALE IN GESTIONE	1 febbraio 2016	€ 30.929.100

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di gennaio una performance pari a -1,89% (al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) rispetto al -5,48% dell'indice MSCI World in valute locali e al +2,10% dell'indice JP Morgan Global Bond Index in valute locali.

Il principale contributo negativo di gennaio è venuto dall'allocazione ai **fondi hedge**, che ha detratto 96bps dalla performance mensile del prodotto a fronte di un peso del 49%. I fondi multi-manager della Casa, pur avendo in parte risposto alla propria funzione di protezione nelle fasi di violento ribasso dei mercati, hanno registrato performance negative, imputabili principalmente alle strategie equity long/short e event driven. All'interno della componente allocata direttamente a fondi hedge, si segnala il mese complesso per i gestori long/short equity specializzati sul mercato giapponese.

La **componente azionaria** ha generato un contributo negativo complessivo di -66bps. La porzione long-only del portafoglio, anche se il peso è stato ridotto in via precauzionale ai minimi, ha sofferto la pesante e generalizzata correzione sull'azionario: i peggiori contributi sono venuti dall'esposizione al settore finanziario americano e al mercato tedesco (peso complessivo inferiore al 2%). Risultato complessivamente negativo nel mese anche per la componente azionaria UCITS a ritorno assoluto, nonostante si siano registrate performance piuttosto differenziate tra i fondi sottostanti: alcuni di questi, tra cui il nostro fondo specializzato sui mercati africani e il fondo globale che opera con approccio value e contrarian, hanno dimostrato una buona capacità di decorrelazione dal resto del portafoglio generando nel mese un risultato positivo; i peggiori contributi sono venuti invece dal gestore che opera sulle società a piccola e media capitalizzazione in Italia e dal gestore globale che

opera con approccio opportunistico, penalizzato da un'esposizione netta al mercato elevata a inizio mese, poi rapidamente ridotta, e dal sovrappeso sul settore finanziario.

Le **strategie di copertura** non sono state in grado di proteggere adeguatamente il portafoglio in gennaio. La performance negativa del nostro trader macro, che ha sofferto nel mese a causa del timing inefficace del posizionamento su indici azionari (soprattutto Europa) e sul settore energetico e minerario, ha più che compensato il buon contributo del fondo lungo volatilità, il quale ha potuto operare in uno scenario molto favorevole per la propria strategia.

La **componente obbligazionaria** ha ottenuto buoni risultati in gennaio (+27bps). La piccola posizione in una obbligazione senior della banca portoghese Novo Banco, che era scesa significativamente il mese scorso dopo la controversa decisione della Banca Centrale del Portogallo relativa alla ricapitalizzazione della banca (è possibile trovare maggiori dettagli nella newsletter di dicembre 2015), ha mostrato come atteso un buon recupero in gennaio. La BCE e lo stesso governo portoghese hanno, infatti, preso le distanze da tale mossa, isolando sostanzialmente la Banca Centrale portoghese; dall'altro lato, alcuni grossi investitori istituzionali coinvolti nella ristrutturazione hanno già avviato le pratiche per un'azione legale volta a far valere i diritti degli obbligazionisti colpiti, partendo dal presupposto che diversi principi sono stati violati. Buon contributo anche dal nostro gestore specializzato sui mercati del credito in Europa, che ha beneficiato nel mese dal mantenimento di un approccio ribassista prevalentemente attraverso strumenti liquidi, in linea con la tesi secondo la quale i mercati sono entrati ormai in una tendenza irreversibilmente negativa a livello globale.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	1,75%	1,41%	0,16%
Rendimento ultimi 6 mesi	-3,66%	-4,90%	-10,28%
Rendimento ultimi 12 mesi	-0,23%	-1,71%	-4,75%
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.

Gennaio 2016

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	FONDO	-1,89%												-1,89%
	Bench.	-2,72%												-2,72%
2015	FONDO	0,66%	1,61%	1,36%	0,10%	1,19%	-1,03%	0,29%	-0,50%	-1,10%	0,83%	0,10%	-1,14%	2,36%
	Bench.	0,50%	2,36%	0,38%	0,49%	0,77%	-1,58%	0,93%	-2,44%	-1,64%	2,63%	0,31%	-1,04%	1,55%
2014	FONDO	0,51%	0,97%	-0,66%	-1,23%	0,40%	0,56%	-0,99%	0,20%	-0,07%	-1,58%	0,79%	-0,54%	-1,66%
	Bench.	-0,41%	1,94%	-0,48%	-0,24%	1,09%	0,67%	-0,43%	1,14%	-0,50%	-0,03%	1,48%	-0,11%	4,16%
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	16,26%	5,27%	
Benchmark Portfolio	12,86%	6,40%	86,08%
MSCI World in Local Currency	1,39%	15,34%	77,18%

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

Commodity



Hedging Overlay



Hedge Fund



Equity (UCITS absolute return)



Equity (long only)



Government Bond



Corporate/Convertible Bond



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 giorni
Sottoscrizione	Mensile	Riscatto	Mensile
Commissioni di gestione	1,5% su base annua	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Allegato – Le classi

Gennaio 2016

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	867.816,531	-1,99%	-1,99%	84,24%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	867.816,531	-1,99%	-1,99%	36,27%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	655.541,274	-1,99%	-1,99%	33,88%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	579.736,094	-1,99%	-1,99%	15,95%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	595.310,297	-1,94%	-1,94%	19,06%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	587.534,359	-1,99%	-1,99%	17,51%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	514.350,228	-2,41%	-2,41%	27,33%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	521.908,675	-2,41%	-2,41%	15,17%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	735.314,936	-2,41%	-2,41%	13,94%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012	01/02/2014	IT0004790504	501.443,917	-2,41%	-2,41%	0,29%	HIGOP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	855.706,425	-2,83%	-2,83%	81,23%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	855.706,425	-2,83%	-2,83%	34,46%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	758.042,462	-2,83%	-2,83%	34,46%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	619.088,346	-2,83%	-2,83%	25,41%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	582.077,300	-2,83%	-2,83%	16,42%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	578.170,722	-1,89%	-1,89%	16,26%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	569.966,254	-1,89%	-1,89%	14,47%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	571.962,840	-1,89%	-1,89%	14,39%	HIPOR12 IM

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