



Fondi di Fondi Hedge

Report Luglio 2014

Fondi di fondi Hedge

Luglio 2014

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE LUGLIO 2014	PERFORMANCE YTD 2014	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	-1,00%	-1,27%	80,27%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	-0,65%	-0,64%	61,78%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	-0,48%	-0,86%	25,17%*
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	-1,19%	-2,81%	75,87%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	-0,99%	-0,46%	17,18%

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 luglio 2014 è stimato.

COMMENTO MERCATI

In US il mese è stato caratterizzato dalla pubblicazione di dati macro discretamente buoni, soprattutto con riferimento al mercato del lavoro e alle imprese. La stagione degli utili relativa al secondo trimestre è iniziata in modo molto positivo, con circa i 3/4 delle aziende dello S&P500 che hanno battuto le aspettative a livello di profitti. Il 15 giugno 2014 il Governatore della Fed Yellen ha presenziato al Committee on Banking, Housing and Urban Affairs del Senato americano. Con riferimento ai tassi di interesse, la Yellen ha ribadito che terrà conto di un'ampia gamma di informazioni per decidere i prossimi passi di politica monetaria, fra le quali diverse misure relative alle condizioni del mercato del lavoro, indicatori di inflazione e aspettative inflazionistiche di lungo termine, condizioni dei mercati finanziari. Yellen ha rassicurato i mercati, affermando che, sulla base delle aspettative odierne su questi fattori, l'attuale livello dei tassi è considerato appropriato per un periodo di tempo considerevole anche dopo la fine del quantitative easing (previsto in ottobre). Lo stesso messaggio è stato confermato dopo il meeting ufficiale della Fed del 29-30 luglio.

I dati relativi all'Eurozona hanno mostrato un miglioramento per quanto riguarda gli indicatori con efficacia previsionale, mentre gli indicatori che fotografano la situazione attuale hanno mediamente disatteso le aspettative. Questi segnali, contestuali ad un inizio piuttosto sottotono della stagione degli utili del secondo trimestre, hanno spinto al ribasso gli indici europei, in particolare con riferimento al settore finanziario, che nel mese ha sofferto soprattutto a causa delle multe derivanti dalle investigazioni delle autorità americane su alcune delle principali banche e delle vicende che hanno interessato Banco Espirito Santo in Portogallo. La Banca Centrale Europea, nell'appuntamento di inizio mese, si è limitata a confermare e dare maggiori dettagli circa le mosse di carattere espansivo annunciate nell'incontro di giugno.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance negativa dell'1.5% (+4.5% da inizio anno) e in Europa l'Eurostoxx ha invece perso il 3.5% (+0.1% da inizio anno). L'indice giapponese (Nikkei) ha recuperato il 3%, riducendo a -4.1% la perdita da inizio anno. I mercati emergenti hanno sovraperformato i mercati sviluppati registrando una performance positiva del 2.5% (+5.8% da inizio anno): l'indice dell'America Latina ha ottenuto un rendimento del 3.3%, grazie soprattutto al rally del mercato argentino (+6.2% nel mese); l'Asia ha chiuso il mese con un rendimento del 3.2% grazie in particolare alla performance di Cina, Indonesia e Singapore; i mercati dell'Est Europa hanno invece perso il 6.5% guidati al ribasso dalla correzione del mercato russo (-4.5%). L'indice azionario in dollari ha chiuso il mese con una performance positiva dell'1.4% (+6.3% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di luglio, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha guadagnato lo 0.4% (+4.4% da inizio anno). In US, la curva si è spostata al rialzo e si è appiattita (di 4bps nelle scadenze 2-10 anni) a seguito di un aumento del tasso a due anni di 7bps a 0.53% vs. un aumento di 3bps del decennale a 2.56%. In Europa la curva si è appiattita di 9bps, con tassi a 2 anni pressoché invariati a 0.03% e tassi a 10 anni diminuiti di 9bps a 1.16%. In UK la curva dei tassi si è spostata al ribasso e

I dati macro relativi alla Cina hanno mostrato in luglio segnali di moderato miglioramento, sia con riferimento alle componenti domestiche dell'economia, sia per ciò che riguarda la liquidità in circolazione e sull'interbancario, il tutto in un contesto di inflazione in diminuzione. Questo miglioramento, da molti inatteso, ha stimolato una ripresa del mercato azionario cinese, che è stato uno dei migliori mercati per il mese di luglio.

Positivi anche gli ultimi riscontri con riferimento alla situazione macro in Giappone, dove gli indicatori mostrano una stabilizzazione su livelli buoni. Dopo un'iniziale reazione piuttosto fredda agli annunci di Abe relativamente alla Third Arrow dell'Abeonomics, gli economisti hanno apprezzato il fatto che il Governo giapponese si stia muovendo nella giusta direzione, soprattutto con riferimento alle iniziative per migliorare la corporate governance delle aziende.

Il default tecnico dell'Argentina, unitamente alle tensioni geopolitiche relative a Israele, Ucraina e Libia, ha aggiunto volatilità ai mercati finanziari a fine mese.

In un contesto di generale correzione della maggioranza dei mercati azionari e maggiore volatilità sui mercati del credito, i fondi di hedge hanno purtroppo registrato un mese negativo imputabile essenzialmente alla gran parte delle strategie presenti in portafoglio. I fondi long/short hanno infatti sofferto da un posizionamento errato soprattutto in Europa, e dalla correzione repentina del mercato americano verificatasi negli ultimi giorni del mese. I fondi event driven hanno restituito un contributo inferiore alle attese risentendo dell'aumento della volatilità che ha interessato i mercati finanziari dopo mesi di calma piatta. I fondi macro hanno registrato performance differenziate, mediamente migliori rispetto ai mesi precedenti, ma nel complesso non sufficienti a compensare le perdite derivanti dalle altre parti del portafoglio.

appiattita di 4bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è sceso di 3bps a 0.84% e il tasso a 10 anni è sceso di 7bps al 2.60%.

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito societario hanno registrato in luglio un mese misto: in US gli investment grade sono scesi dello 0.1% (+5.6% da inizio anno) e in Europa hanno guadagnato lo 0.5% (+5.3% da inizio anno); in US gli high yield hanno perso l'1.3% (+4% da inizio anno) e in Europa lo 0.1% (+5.9% da inizio anno). Le obbligazioni convertibili hanno registrato in luglio una perdita del 2.2% (+4.5% da inizio anno), con sottoperformance delle convertibili europee (-3.5% nel mese) rispetto alle convertibili americane (-2%) e giapponesi (-0.3%).

Mercati delle risorse naturali

In luglio si è verificata un'importante correzione nel settore delle materie prime energetiche: il petrolio WTI ha perso il 6.8% chiudendo il mese a 98.2\$ al barile, il Brent ha perso il 5.6% portandosi a 106\$ al barile. Le materie prime agricole hanno nuovamente sperimentato correzioni importanti, mentre vi è stata una maggiore dispersione nel comparto delle risorse a uso industriale. Fra i metalli preziosi, argento e oro hanno perso rispettivamente il 3% e il 3.4% (quest'ultimo ha chiuso il mese a 1282.6\$ l'oncia).

Mercati delle valute

In luglio l'euro si è indebolito del 2.2% rispetto al dollaro e lo yen si è deprezzato dell'1.5% contro dollaro. Le valute dei Paesi emergenti e esportatori di commodity si sono indebolite rispetto al dollaro.

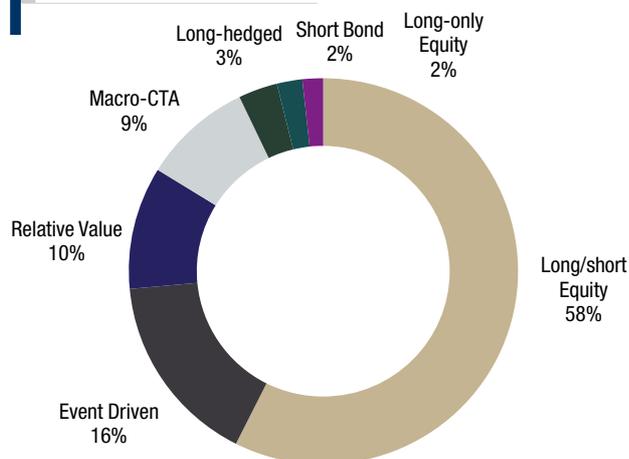
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 luglio 2014	€ 849.152,777
RENDIMENTO MENSILE luglio 2014	-1,00%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-1,27%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	80,27%
CAPITALE IN GESTIONE agosto 2014	€ 208.025.879

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a -1% in luglio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +80.3% vs. una performance lorda del +65.2% del JP Morgan GBI in valute locali e del +45.9% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo del mese è venuto dalla strategia **long/short equity** (-71bps vs. peso del 67%), in un contesto di correzione sulla maggior parte dei mercati azionari e di volatilità in aumento in particolare nell'ultima settimana del mese. A livello geografico, si è verificata una sottoperformance dei fondi globali e dei fondi europei rispetto ai gestori specializzati sul mercato americano. I maggiori contributi negativi sono venuti dai seguenti fondi: un gestore globale che opera con approccio tematico e portafoglio attualmente neutrale al mercato, penalizzato nel mese dal posizionamento generalmente lungo su titoli domestici in Europa e dall'esposizione ribassista a titoli legati alla crescita dei Paesi Emergenti; il nostro stock picker specializzato sui titoli dell'Europa core, che questo mese ha sofferto principalmente a causa della correzione di alcune specifiche posizioni lunghe nelle quali era rientrato prematuramente. Fra i risultati positivi, si segnalano invece quelli dei gestori operativi sul mercato giapponese e di un fondo che investe sui mercati europei con un approccio che combina trading e analisi fondamentale. Risultato leggermente negativo nel mese per la strategia **event driven**.

I fondi event driven hanno risentito principalmente dell'aumento della volatilità che ha interessato i mercati finanziari dopo mesi di calma piatta. Il risultato a segno meno del fondo attivista specializzato sul mercato americano è stato quasi interamente controbilanciato dal contributo positivo di due fondi che operano sia sui mercati azionari che su quelli del credito in Europa.

Contributo pari a -4bps nel mese dai fondi **relative value**. Il fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili ha registrato una performance negativa sostanzialmente in linea con quella dell'asset class di riferimento, mentre il nostro gestore specializzato sul credito in Europa, dopo diversi mesi molto positivi, ha sofferto a causa di un'attività di trading su obbligazioni bancarie in Europa Periferica che nel mese non si è rivelata efficace. Ottimo risultato in luglio per il fondo specializzato sul credito strutturato in US, che ha continuato a beneficiare di un contesto positivo e favorevole alla generazione di alpha sul mercato di riferimento.

La strategia **macro** ha apportato un contributo sostanzialmente neutrale in luglio (-1bp vs. peso del 10%). Le performance dei fondi macro in portafoglio sono state piuttosto contrastanti: risultati positivi per due fondi che hanno beneficiato dell'incremento della volatilità sui mercati e del posizionamento sul Giappone, lungo Nikkei e corto yen; contributo a segno meno, invece, dal nostro trader macro penalizzato nel mese principalmente dall'esposizione lunga equity in Europa.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,76%	3,03%	4,04%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,52%	6,91%	2,66%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,23%	13,03%	4,72%
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%						-1,27%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%						3,38%
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%

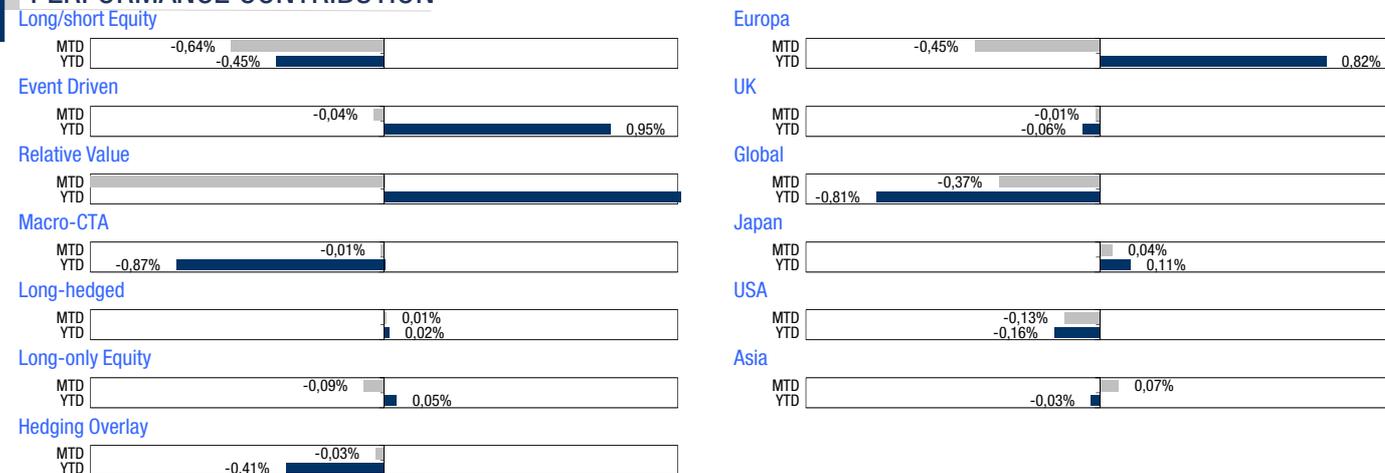
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	80,27%	5,02%	
MSCI World in Local Currency	45,90%	14,32%	63,20%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	65,17%	3,04%	-27,94%

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
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	35 gg (cl. I); 45 gg (cl. III; IV); 65 gg (cl. II; 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	26%

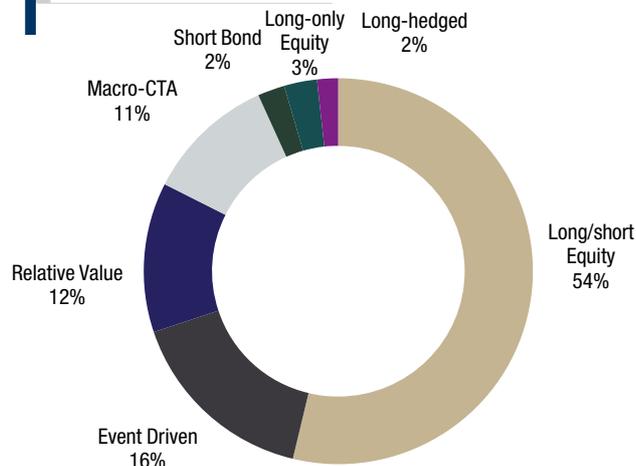
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 luglio 2014	€ 769.845,246
RENDIMENTO MENSILE luglio 2014	-0,65%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,64%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	61,78%
CAPITALE IN GESTIONE agosto 2014	€ 136.375.789

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a -0.65% in luglio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +61.8% vs. una performance lorda del +65.2% del JP Morgan GBI in valute locali e del +45.9% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo del mese è venuto dai fondi **long/short equity** (-52bps vs. peso del 55%), in un contesto di correzione sulla maggior parte dei mercati azionari e di volatilità in aumento in particolare nell'ultima settimana del mese. A livello geografico, sia i fondi americani che quelli europei hanno generalmente faticato a produrre alpha in luglio, mentre i gestori focalizzati sui mercati asiatici incluso Giappone hanno riportato risultati positivi beneficiando di uno scenario operativo relativamente più favorevole. I peggiori contributi sono venuti da un fondo americano, penalizzato dall'esposizione netta lunga al mercato di riferimento con sovrappeso sui titoli industriali, e da un gestore globale che opera con approccio tematico e portafoglio attualmente neutrale al mercato, il cui posizionamento netto lungo su titoli domestici in Europa e corto società legate alla crescita dei Paesi Emergenti non si è rivelato corretto nel mese. Fra i risultati positivi, si segnala quello di un fondo che investe sui mercati europei con un approccio che combina trading e analisi fondamentale.

Risultato leggermente negativo nel mese per la strategia **event driven**. I fondi event driven hanno risentito principalmente dell'aumento della

volatilità che ha interessato i mercati finanziari dopo mesi di calma piatta. In dettaglio, il fondo attivista specializzato sul mercato americano ha registrato nel mese una performance negativa, mentre dai gestori operativi in Europa sono venuti risultati piuttosto contrastati ma generalmente vicini alla neutralità.

La strategia **relative value** ha apportato un contributo negativo di circa 3bps, a causa del fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili, che ha registrato una performance negativa sostanzialmente in linea con quella dell'asset class di riferimento, e del nostro gestore specializzato sul credito in Europa che, dopo diversi mesi molto positivi, è stato penalizzato in luglio dal contributo negativo derivante dall'esposizione a obbligazioni bancarie in Europa Periferica. I gestori specializzati sul credito strutturato hanno, invece, continuato a beneficiare di un contesto positivo e favorevole alla generazione di alpha sul mercato di riferimento: da evidenziare nel mese, in particolare, l'ottima performance del fondo specializzato su RMBS e ABS.

Buon contributo è venuto nel mese dalla strategia **macro** (+17bps), grazie principalmente all'eccellente risultato di un fondo specializzato sulle valute, che ha beneficiato del posizionamento rialzista sul dollaro contro euro e contro un basket di valute di Paesi esportatori di materie prime. La strategia macro ha svolto con buona efficacia in luglio il proprio ruolo di copertura del portafoglio in scenari di incremento della volatilità sui mercati.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,87%	3,03%	4,04%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,97%	6,91%	2,66%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,12%	13,03%	4,72%
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%						-0,64%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%						3,38%
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%

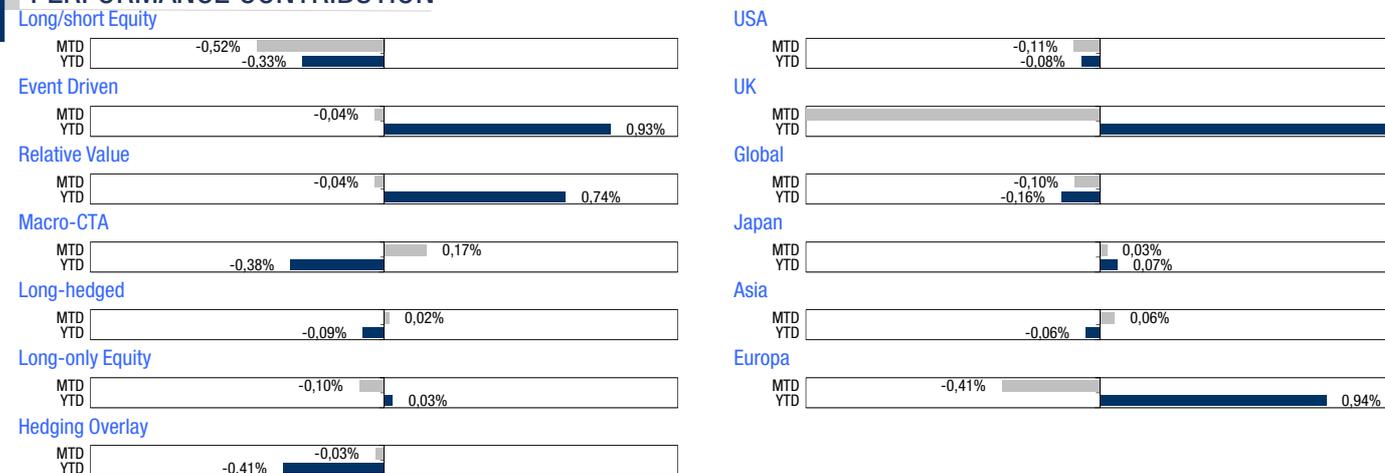
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	61,78%	4,64%	
MSCI World in Local Currency	45,90%	14,32%	63,38%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	65,17%	3,04%	-25,54%

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
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	35 gg (cl. I; IV); 65 gg (cl. III; 2009M; 2012)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	26%

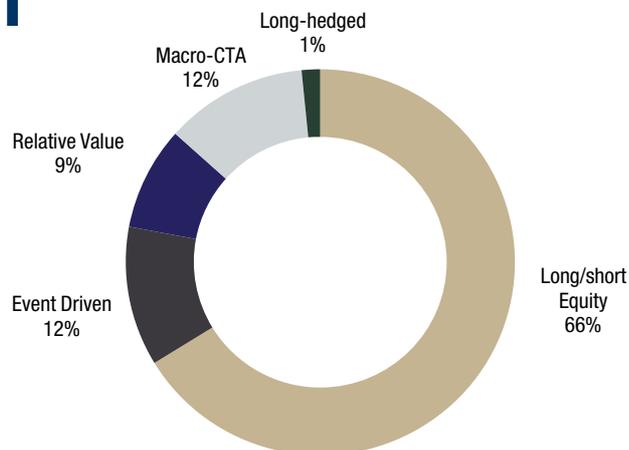
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 luglio 2014	€ 505.596,546
RENDIMENTO MENSILE luglio 2014	-0,48%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,86%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	25,17%
CAPITALE IN GESTIONE agosto 2014	€ 68.839.941

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in luglio una performance pari a -0.48%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +25.2%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo negativo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (-49bps vs. peso del 69%), in un contesto di correzione sulla maggior parte dei mercati azionari e di volatilità in aumento in particolare nell'ultima settimana del mese. A livello geografico, i peggiori contributi sono venuti nel mese dai fondi globali e, in particolare, dalle seguenti due posizioni: un gestore specializzato sul settore energetico, penalizzato dalla forte presa di profitto che ha caratterizzato in luglio i titoli del settore; un gestore che opera con approccio tematico e portafoglio attualmente neutrale al mercato, il cui posizionamento netto lungo su titoli domestici in Europa e corto società legate alla crescita dei Paesi Emergenti nel mese non si è rivelato corretto. Risultati positivi, invece, per lo stock picker specializzato sulle small e mid cap in Europa, per il fondo europeo che combina trading e analisi fondamentale e in generale per i fondi operativi sul mercato giapponese. La strategia **long-hedged equity** ha contribuito per -2bps in luglio: il gestore che opera con mandato globale e approccio opportunistico ha sofferto l'esposizione netta lunga al mercato con

sovrappeso sui finanziari.

Risultato sostanzialmente neutrale nel mese per la strategia **event driven**, che ha parzialmente risentito dell'aumento della volatilità sui mercati. La performance negativa del fondo attivista specializzato sul mercato americano è stata compensata in luglio dal contributo moderatamente positivo dei due fondi europei in portafoglio.

I fondi **relative value** hanno chiuso il mese complessivamente flat ma con performance piuttosto differenziate tra loro: ottimo risultato per il fondo specializzato sul credito strutturato in US, che ha continuato a beneficiare di un contesto positivo e favorevole alla generazione di alpha sul mercato di riferimento; il nostro gestore specializzato sul credito in Europa, invece, dopo diversi mesi molto positivi, è stato penalizzato in luglio dal contributo negativo derivante dall'esposizione a obbligazioni bancarie in Europa Periferica.

Buon contributo è venuto nel mese dalla strategia **macro** (+17bps), grazie principalmente all'eccellente risultato di un fondo specializzato sulle valute, che ha beneficiato del posizionamento rialzista sul dollaro contro euro e contro un basket di valute di Paesi esportatori di materie prime. La strategia macro ha svolto con buona efficacia in luglio il proprio ruolo di copertura del portafoglio in scenari di incremento della volatilità sui mercati.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	4,23%	4,71%	15,12%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,42%	1,93%	6,91%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,56%	5,95%	13,03%

*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 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%						-0,86%
	HFRI FoF	-0,39%	1,62%	-0,65%	-0,63%	1,19%	0,91%	-0,50%						1,53%
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	25,17%	3,78%	
HFRI Fund of Funds Composite	28,31%	4,14%	86,26%
MSCI World in Local Currency	114,38%	12,94%	69,56%

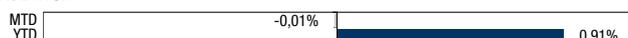
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

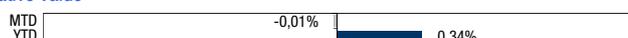
Long/short Equity



Event Driven



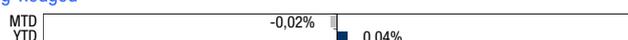
Relative Value



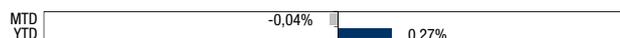
Macro-CTA



Long-hedged



USA



UK



Global



Japan



Asia



Europa



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; II); 65 gg (cl. III; 2012)
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 luglio 2014	€ 830.478.009
RENDIMENTO MENSILE luglio 2014	-1,19%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-2,81%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	75,87%
CAPITALE IN GESTIONE agosto 2014	€ 124.658.900

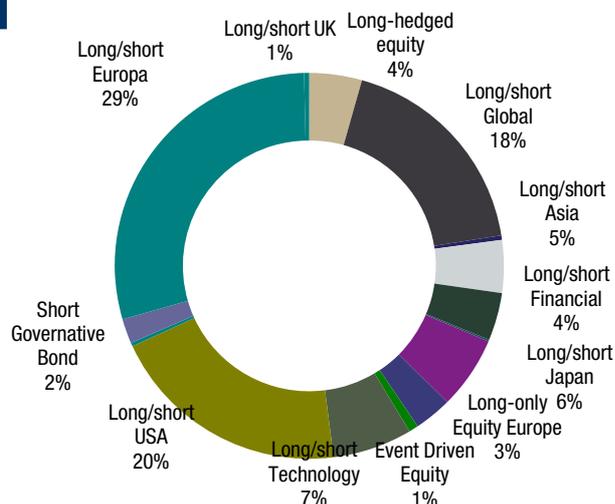
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di luglio 2014 una perdita pari a -1.19%, per un risultato da inizio anno pari a -2.81%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +75.9% (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 +49.1%.

Il principale contributo negativo del mese, pari a -45bps, è dipeso dai fondi **globali**, principalmente a causa del gestore specializzato sul settore finanziario che ha risentito della correzione che ha interessato questa area del mercato soprattutto in Europa. Negativo anche il contributo del fondo tematico con esposizione neutrale al mercato che da mesi sta assumendo un posizionamento rialzista verso i principali mercati sviluppati vs. ribassista titoli legati alla crescita dei Paesi emergenti, e il contributo del gestore che opera con approccio di stock picking soprattutto sui settori tecnologico, media e consumi, che ha risentito della correzione di diverse posizioni lunghe presenti soprattutto nel portafoglio americano.

Secondo peggiore contributo negativo è dipeso dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, che hanno detratto -32bps, pur con fortissime differenziazioni fra i risultati dei diversi gestori. Il migliore contributo è dipeso dallo stock picker che adotta un approccio di analisi dei fondamentali molto approfondito e costruisce un portafoglio generalmente piuttosto concentrato e netto lungo: nonostante la correzione del mercato europeo, il fondo ha ottenuto una performance

ASSET ALLOCATION



molto buona grazie ad una corretta selezione delle posizioni rialziste. Positivo anche il contributo del fondo che combina l'analisi bottom up con l'approccio tematico/settoriale, mentre i peggiori risultati sono dipesi dal gestore che opera non approccio di trading opportunistico e dal nostro stock picker che questo mese è stato penalizzato dalla correzione di alcune specifiche posizioni lunghe nelle quali era rientrato prematuramente.

I fondi specializzati sul **mercato americano** hanno contribuito negativamente per -31bps. Da segnalare i contributi prossimi alla neutralità generati dal gestore specializzato sui settori TMT e dal generalista operante con approccio multidisciplinare e attenta gestione dei rischi. Gli altri fondi presenti in portafoglio hanno invece risentito, pur in misure differenti, della correzione che ha interessato lo S&P500 nell'ultima parte del mese.

Positivo invece, di +4bps, il contributo dei fondi specializzati sul **mercato giapponese**. Entrambi i fondi hanno ottenuto un buon risultato beneficiato di un contesto tornato favorevole allo stock picking sul mercato giapponese dopo i primi difficili mesi del 2014.

Positivo anche, per +3bps, il contributo dei fondi specializzati sui **mercati asiatici**, in particolare generato da uno dei gestori specializzati sul mercato cinese che nel mese è riuscito a cogliere in parte il rialzo dei settori "new economy" nel mercato; positivo anche il contributo del gestore che opera sui mercati asiatici incl. Japan, grazie ad un corretto stock picking.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,65%	3,27%	0,26%
Rendimento ultimi 6 mesi	-3,28%	6,91%	2,39%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,20%	13,03%	12,60%
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%						-2,81%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%						3,38%
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%

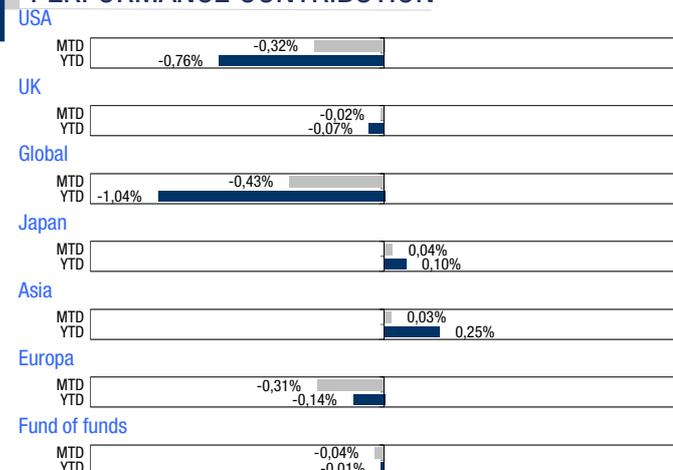
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	75,87%	5,89%	
MSCI World in Local Currency	49,05%	14,44%	64,84%
Eurostoxx in Euro	3,34%	18,47%	60,70%

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%

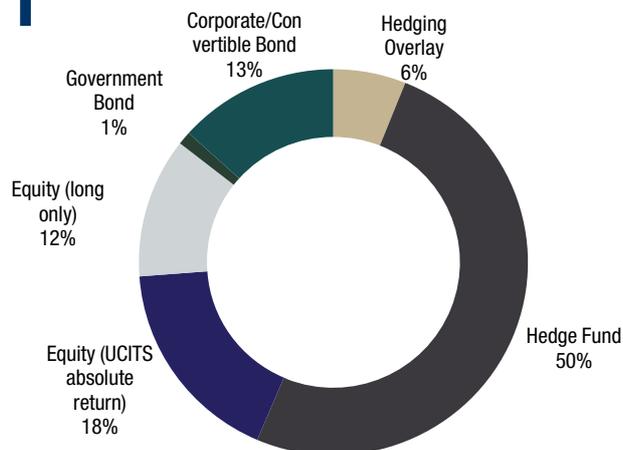
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 luglio 2014	€ 582.750,080
RENDIMENTO MENSILE luglio 2014	-0,99%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,46%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	17,18%
CAPITALE IN GESTIONE agosto 2014	€ 24.260.782

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di luglio una performance pari a -0.99% (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 -0.86% e a +0.35%.

Il principale contributo negativo di luglio è venuto dalla **componente azionaria** del portafoglio. La porzione long-only ha sofferto principalmente a causa del sovrappeso sull'Europa, che non è stato sufficientemente controbilanciato dai profitti generati dall'esposizione tattica al mercato cinese. Fra i fondi azionari UCITS a ritorno assoluto, si segnalano le performance negative del fondo globale che opera con approccio value e contrarian e del nostro stock picker specializzato sui titoli dell'Europa core, che questo mese è stato penalizzato dalla correzione di alcune specifiche posizioni lunghe nelle quali era rientrato prematuramente.

Il secondo peggior contributo di luglio è venuto dalla componente investita in **fondi hedge** (-33bps). In un contesto di correzione sulla maggior parte dei mercati azionari e di maggiore volatilità sui mercati del credito, i fondi di fondi della Casa hanno registrato un mese negativo imputabile essenzialmente alla gran parte delle strategie presenti in portafoglio. All'interno dell'allocazione diretta a fondi hedge,

i risultati sono stati piuttosto contrastanti: le buone performance dei fondi long/short equity operativi sul mercato giapponese sono state compensate soprattutto dal mese difficile per il fondo long/short equity specializzato sul settore energetico, penalizzato dalla forte presa di profitto che ha caratterizzato in luglio i titoli del settore.

Contributo sostanzialmente neutrale dalla **componente obbligazionaria**. I fondi specializzati sul credito strutturato hanno continuato a beneficiare di un contesto positivo e favorevole alla generazione di alpha sul mercato di riferimento: da evidenziare nel mese, in particolare, l'ottima performance del fondo specializzato su RMBS e ABS. Risultati negativi, invece, per il fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili, che ha performato sostanzialmente in linea con l'asset class di riferimento, e per il nostro gestore specializzato sul credito in Europa. Tale gestore, dopo diversi mesi molto positivi, ha sofferto a causa di un'attività di trading su obbligazioni bancarie in Europa Periferica che nel mese non si è rivelata efficace.

La componente di **hedging overlay** ha contribuito in luglio per -9bps. Nel mese, emerge in particolare il risultato negativo derivante dal posizionamento per un rialzo della curva dei tassi in UK, penalizzato dall'ulteriore discesa dei tassi a lunga.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	2,24%	1,57%	0,39%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,96%	2,33%	6,91%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,84%	6,55%	13,03%
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.

Luglio 2014

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%						-0,46%
	Bench.	-0,41%	1,94%	-0,48%	-0,24%	1,09%	0,67%	-0,65%						1,91%
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).

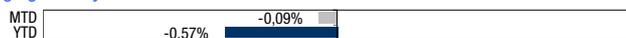
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	17,18%	5,57%	
Benchmark Portfolio	11,79%	6,66%	87,03%
MSCI World in Local Currency	2,80%	15,93%	78,59%

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

Hedging Overlay



Hedge Fund



Equity (UCITS absolute return)



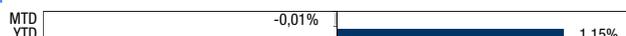
Equity (long only)



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	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	65 giorni
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	26%

Allegato – Le classi



Luglio 2014

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	849.152,777	-1,00%	-1,27%	80,27%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	849.152,777	-1,00%	-1,27%	33,33%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	641.444,417	-1,00%	-1,27%	31,00%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	567.270,481	-1,00%	-1,26%	13,45%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	577.486,737	-0,94%	-0,90%	15,50%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	574.889,790	-1,00%	-1,26%	14,98%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01/12/2001	IT0003199277	769.845,246	-0,65%	-0,64%	61,78%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	769.845,246	-0,65%	-0,64%	28,81%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	619.121,735	-0,65%	-0,64%	26,28%	HEDIMST IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	565.394,569	-0,65%	-0,64%	13,08%	HIMST12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	704.258,664	-0,65%	-0,64%	12,84%	HEDIMIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	505.596,546	-0,48%	-0,86%	25,17%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	511.919,803	-0,48%	-0,69%	12,97%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	722.801,477	-0,48%	-0,87%	11,99%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012	01/02/2014	IT0004790504	492.898,147	-0,48%	-1,42%	-1,42%	HIGOP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	830.478,009	-1,19%	-2,81%	75,87%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	830.478,009	-1,19%	-2,81%	30,49%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	735.692,890	-1,19%	-2,81%	30,49%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	600.835,596	-1,19%	-2,81%	21,71%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	564.894,009	-1,19%	-2,80%	12,98%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	582.750,080	-0,99%	-0,46%	17,18%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	574.437,403	-0,99%	-0,46%	15,36%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	576.466,523	-0,99%	-0,46%	15,29%	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