



Fondi di Fondi Hedge

Report Novembre 2014

Fondi di fondi Hedge

Novembre 2014

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE NOVEMBRE 2014	PERFORMANCE YTD 2014	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	1,48%	-0,27%	82,10%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	1,44%	0,22%	63,18%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	1,07%	-0,63%	25,46%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	1,35%	-1,16%	78,88%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	0,79%	-1,13%	16,39%

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 2014 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Il tono positivo sui mercati finanziari, che già aveva caratterizzato la seconda metà di ottobre, è proseguito anche in novembre. A guidare il rialzo dei mercati sono state nuovamente soprattutto le mosse delle Banche Centrali, e in particolare l'atteggiamento più accomodante mostrato dalla Banca Centrale Europea in novembre e gli importanti interventi espansivi annunciati in Giappone (potenziamento del QE il 31 ottobre) e in Cina (taglio dei tassi il 21 novembre).

Con riferimento alla politica monetaria europea, nel meeting del 6 novembre, la Banca Centrale Europea, pur non annunciando nuove misure di politica monetaria, ha infatti mandato un chiaro messaggio "dovish" ai mercati, veicolato attraverso i commenti di Draghi e alcune modifiche allo statement rispetto al mese precedente. La variazione più importante è stata sicuramente l'introduzione di un target esplicito per l'espansione del bilancio della Banca Centrale: l'obiettivo dichiarato è riportare le dimensioni ai livelli di marzo 2012 e, quindi, espandere il bilancio di 1trn Euro dal valore attuale. Draghi ha inoltre confermato, nel corso della conferenza stampa e in alcuni interventi successivi, la disponibilità della Banca Centrale ad adottare ulteriori misure di politica monetaria espansiva non convenzionali, se le attuali misure si dimostrassero insufficienti o nel caso in cui le aspettative inflazionistiche si deteriorassero ulteriormente.

Per quanto riguarda il Giappone, il potenziamento del quantitative easing annunciato dalla Bank of Japan il 31 ottobre è stato accompagnato da una importante modifica nell'allocazione target del fondo pensione giapponese (significativo aumento della componente azionaria a scapito dell'allocazione in obbligazioni) ed è stato seguito dalla decisione del Primo Ministro Abe di posticipare di 18 mesi l'ulteriore incremento dell'IVA dall'8% al 10%, inizialmente previsto per ottobre 2015. La combinazione dei tre fattori ha spinto significativamente al rialzo il mercato azionario giapponese, mettendo in secondo piano i dati macro deludenti pubblicati nel mese (il GDP del terzo trimestre in Giappone ha mostrato una contrazione dello 0.4% QoQ, ampiamente peggiore rispetto alle stime degli analisti).

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance positiva del 2.5% (+11.9% da inizio anno), mentre in Europa l'Eurostoxx è salito del 4.6% (+4.2% da inizio anno). All'interno dei Paesi Sviluppati, la migliore performance è stata però ottenuta dal Giappone, con l'indice Nikkei che ha guadagnato il 6.4% (+7.2% da inizio anno). I mercati emergenti hanno ottenuto nel mese una performance positiva dell'1.1% in valute locali (+5.4% da inizio anno), a fronte di risultati a segno meno dell'indice dell'America Latina (-0.5%) e dei mercati dell'Est Europa (-0.7%), più che compensati da un rialzo dell'1.7% per i mercati asiatici. L'indice azionario dei mercati emergenti in dollari ha chiuso novembre con una performance negativa dell'1.1%, riducendo il risultato per l'anno a +0.2%.

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di novembre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali è salito dell'1.2% (+7.6% da inizio anno). In US, la curva si è spostata al ribasso e si è appiattita (di 15bps nelle scadenze 2-10 anni) a seguito di una diminuzione del tasso a due anni di 2bps a 0.47% vs. una diminuzione di 17bps del decennale a 2.16%. In Europa, la curva si è appiattita di 16bps, con tassi a 2 anni saliti di 2bps a -0.03% e tassi a 10 anni diminuiti di 14bps a 0.70%. In UK, la curva dei tassi si è spostata al ribasso e appiattita di 18bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è sceso di 14bps a 0.51% e il tasso a 10 anni è sceso di 32bps all'1.93%.

L'intervento monetario più inatteso è però venuto dalla Cina, dove la Banca Centrale, a fronte del persistere dell'indebolimento della crescita, ha deciso di annunciare il 21 novembre un taglio dei tassi a sorpresa, che ha interessato sia il tasso sui prestiti a un anno, ridotto di 40bps al 5.6%, sia il tasso sui depositi a un anno, ridotto di 25bps al 2.75%. Si tratta del primo taglio dei tassi dal luglio 2012 ed è la prima mossa chiaramente espansiva da parte delle autorità cinesi dopo una serie di interventi di aggiustamento mirati e selettivi.

In controtendenza rispetto alle politiche monetarie espansive di Europa, Giappone e Cina, rimane la Fed, che dopo aver deciso nel meeting di fine ottobre di terminare il proprio programma di acquisto di Treasury e agency MBS, ha pubblicato in novembre le Minute di tale incontro, dalle quali è emersa una visione complessivamente positiva sull'economia US, per effetto anche di miglioramenti non trascurabili sul mercato del lavoro.

Da segnalare, nel mese, il pesante crollo dei prezzi del petrolio, alimentato anche dalla decisione dell'OPEC di non tagliare la produzione. E' necessario mantenere attentamente monitorati i prossimi movimenti del petrolio, considerando gli importanti effetti che il significativo ribasso delle quotazioni ha sulle economie dei Paesi esportatori, sui consumatori nei Paesi Sviluppati e sull'inflazione.

In questo scenario, i fondi di hedge hanno registrato buoni risultati, grazie al contributo positivo sostanzialmente di tutte le strategie in portafoglio: i fondi con approccio bottom up (in particolare long/short equity e event driven) hanno potuto operare in un contesto caratterizzato da una minore volatilità e da una maggiore razionalità nei movimenti dei titoli rispetto al mese scorso; i gestori macro hanno invece beneficiato di alcuni trend in atto sul mercato, tra cui in particolare il rafforzamento del dollaro americano e i forti movimenti sulle asset class giapponesi (rally del mercato azionario e significativo indebolimento dello yen).

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito societario hanno registrato in novembre un mese complessivamente positivo, pur con una certa differenziazione sul mercato americano, dove gli investment grade sono saliti dello 0.6% (+7.4% da inizio anno), mentre gli high yield hanno mostrato una performance negativa dello 0.7% (+4.0% da inizio anno). In Europa, i titoli investment grade hanno guadagnato lo 0.6% (+7.8% da inizio anno) e gli high yield sono saliti dello 0.7% (+6.6% da inizio anno). Le obbligazioni convertibili hanno ottenuto risultati positivi in novembre (+0.9% nel mese, +3.8% da inizio anno), con una significativa sovraperformance delle convertibili giapponesi (+6.9%) rispetto a quelle europee (+1.7%) e americane (+0.8%).

Mercati delle risorse naturali

In novembre, si è registrata una generale riduzione dei prezzi delle materie prime, con proseguimento in particolare della violenta correzione sul comparto delle risorse energetiche. Il petrolio WTI ha perso il 17.9% nel mese (-32.8% da inizio anno) a 66.15\$ al barile, mentre il Brent ha perso il 18.3% nel mese (-36.7% da inizio anno) a 70.15\$ al barile. L'oro ha perso lo 0.5% nel mese ed è negativo del 3.2% da inizio anno (a 1167,41 \$ l'oncia).

Mercati delle valute

Il dollaro ha proseguito la fase di rafforzamento in novembre sia rispetto a euro (+0.8% a 1.2435) e yen (+5.9% a 118.71) che nei confronti delle valute dei Paesi emergenti e esportatori di commodity.

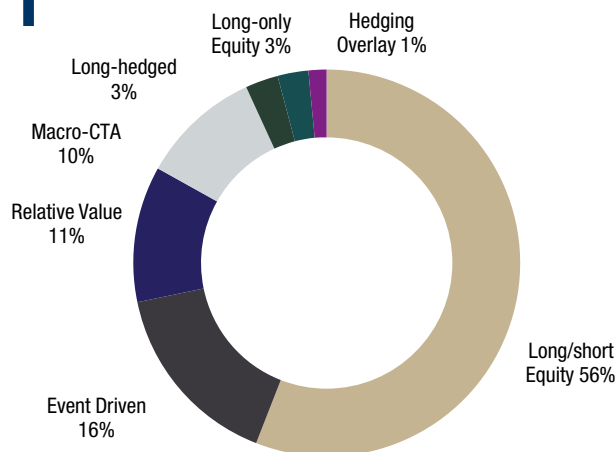
POLITICA DI INVESTIMENTO

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	I novembre 2014	€ 857.762,787
RENDIMENTO MENSILE	I novembre 2014	1,48%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,27%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I dicembre 2001	82,10%
CAPITALE IN GESTIONE	I dicembre 2014	€ 203.140.452

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a 1,48% in novembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 82,10% vs. una performance lorda del 70,31% del JP Morgan GBI in valute locali e del 53,36% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+75bps vs. peso del 56%). Dal punto di vista geografico, l'area che ha contribuito in misura maggiore al rendimento di HIGF e' stata quella dei fondi globali. Entrambi i gestori presenti in portafoglio hanno infatti beneficiato di una corretta allocazione sia settoriale che geografica generando rispettivamente +27bps e +12bps in novembre. Ottimo contributo anche dai fondi europei specializzati nella selezione dei titoli e dai fondi giapponesi che, nonostante il mantenimento di una esposizione netta al mercato limitato, si sono avvantaggiati delle notevoli opportunita' presenti su questa area geografica. Contributo di soli 13bps dei fondi americani tra i quali il risultato negativo dello stock picker nel settore TMT, penalizzato nel mese dalla correzione dei titoli in ambito internet, ha compensato il buon risultato degli altri gestori attivi nel comparto.

Il secondo miglior contributo del mese e' stato generato dai fondi **event driven**, che hanno apportato 37bps alla performance. Tale risultato e' da attribuire in larga parte all'ottimo contributo del fondo specializzato sul mercato americano, con approccio attivista, la cui

attivitaa' di selezione dei titoli nel settore healthcare, area dell'economia in forte crescita e interessata da numerose operazioni di finanza straordinaria, ha generato un sostanziale rendimento positivo. Un risultato molto buono e' venuto anche da uno dei gestori focalizzati sul mercato europeo, il cui approccio di gestione basato su uno studio dei fondamentali molto approfondito e un serrato controllo dei rischi in portafoglio e' risultato premiante nel mese.

Il terzo miglior contributo del mese è dipeso dalle strategie **macro** (+34bps vs. peso del 10%), grazie al buon risultato prodotto dalla maggioranza dei gestori in portafoglio, abili a sfruttare i trend in atto sul mercato tra cui in particolare il rafforzamento del dollaro americano e il rialzo del mercato giapponese vs. il ribasso dello yen post ampliamento del QE della BOJ. Contributo sostanzialmente neutrale del nostro trader opportunistico che ha faticato ad approfittare della direzionalità dei mercati azionari.

I fondi **relative value** hanno apportato un contributo positivo di 7 bps in ottobre (vs. peso del 11%). Neutrale il contributo dei gestori che opera sul credito strutturato in US, in un mese privo di eventi specifici rilevanti nell'asset class, e del nostro trader sui mercati del credito in Europa, che da una parte ha guadagnato dal portafoglio di obbligazioni bancarie e dall'altra ha perso dall'esposizione corta ai bond governativi periferici. Positivo, invece, l'apporto del gestore specializzato sulle obbligazioni convertibili.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,72%	3,34%	4,18%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,53%	5,50%	3,79%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,04%	10,81%	6,76%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,26%	0,85%	-1,04%	-1,42%	0,57%	0,53%	-1,00%	0,47%	0,25%	-1,17%	1,48%		-0,27%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%		8,66%
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	82,10%	4,99%	
MSCI World in Local Currency	53,36%	14,17%	62,88%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	70,31%	3,04%	-27,28%

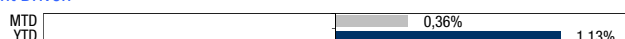
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

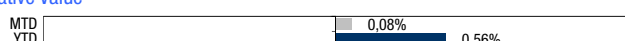
Long/short Equity



Event Driven



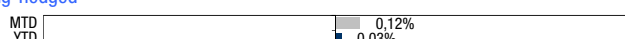
Relative Value



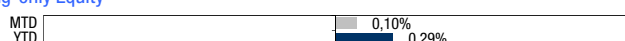
Macro-CTA



Long-hedged



Long-only Equity



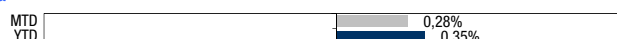
Hedging Overlay



Global



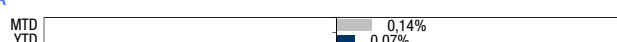
Asia



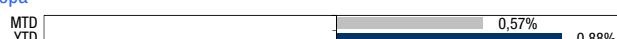
UK



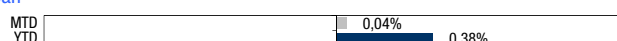
USA



Europa



Japan



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

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

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV novembre 2014	€ 776.527,312
RENDIMENTO MENSILE novembre 2014	1,44%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	0,22%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	63,18%
CAPITALE IN GESTIONE dicembre 2014	€ 134.598.718

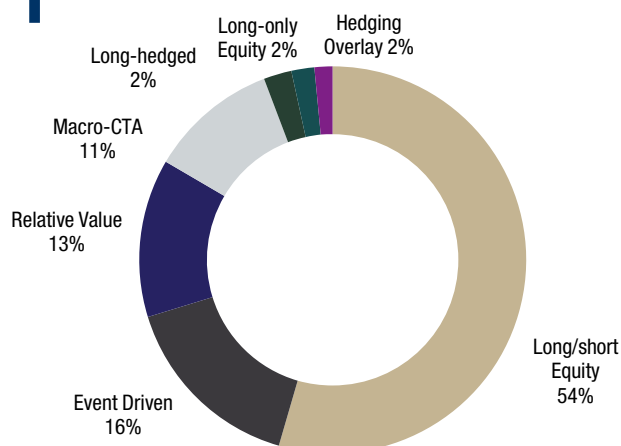
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a 1,44% in novembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 63,18% vs. una performance lorda del 70,31% del JP Morgan GBI in valute locali e del 53,36% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+76bps vs. peso del 58%). Dal punto di vista geografico, HIMS ha guadagnato 40bps dai fondi specializzati sul mercato europeo, grazie al notevole contributo di un gestore correttamente posizionato per trarre profitto dalla correzione dei titoli nei settori energetico e delle risorse naturali e di un gestore operante con approccio conservativo efficacemente esposto a titoli del settore healthcare. I fondi globali hanno apportato 23bps; tra questi, il gestore operante con approccio contrarian ha beneficiato dell'efficace posizionamento tematico lungo telecom europee e food retailers in UK. I fondi asiatici inc. Giappone hanno fornito 18bps, complice il forte rialzo dei listini di riferimento dovuto ai nuovi stimoli monetari avviati dalle banche centrali Cinese e Giapponese. Contributo di soli 3bps dei fondi US, tra i quali il risultato negativo dello stock picker nel settore TMT, penalizzato nel mese dalla correzione dei titoli in ambito internet, ha compensato il buon risultato degli altri gestori attivi nel comparto. Le strategie **long-hedged** e **long-only equity** hanno contribuito per +19bps in novembre, grazie ai fondi direzionali sul mercato europeo e al fondo globale, che ha beneficiato principalmente dell'allocazione al Giappone e all'Europa.

Il secondo miglior contributo del mese e' stato generato dai fondi **event driven**, che hanno apportato 36bps alla performance. Tale

ASSET ALLOCATION



risultato e' da attribuire in larga parte all'ottimo contributo del fondo specializzato sul mercato americano, con approccio attivista, la cui attivita' di selezione dei titoli nel settore healthcare, area dell'economia in forte crescita e interessata da numerose operazioni di finanza straordinaria, ha generato un sostanziale rendimento positivo. Un risultato molto buono e' venuto anche da uno dei gestori focalizzati sul mercato europeo, il cui approccio di gestione basato su uno studio dei fondamentali molto approfondito e un serrato controllo dei rischi in portafoglio e' risultato premiante nel mese.

Il terzo miglior contributo del mese è dipeso dalle strategie **macro** (+31bps vs. peso dell'11%), grazie al buon risultato prodotto dalla maggioranza dei gestori in portafoglio, abili a sfruttare i trend in atto sul mercato tra cui in particolare il rafforzamento del dollaro americano e il rialzo del mercato giapponese vs. il ribasso dello yen post ampliamento del QE della BOJ. Contributo sostanzialmente neutrale del nostro trader opportunistico che ha faticato ad approfittare della direzionalità dei mercati azionari.

I fondi **relative value** hanno apportato un contributo positivo di 7 bps in ottobre (vs. peso del 14%). Neutrali i contributi dei gestori che operano sul credito strutturato in US, in un mese privo di eventi specifici rilevanti nell'asset class, e del nostro trader sui mercati del credito in Europa, che da una parte ha guadagnato dal portafoglio di obbligazioni bancarie e dall'altra ha perso dall'esposizione corta ai bond governativi periferici. Positivo, invece, l'apporto del gestore specializzato sulle obbligazioni convertibili.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,84%	3,34%	4,18%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,35%	5,50%	3,79%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,34%	10,81%	6,76%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	5,04%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,73%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-10,35%	-40,77%	5,04%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,34%	1,06%	-0,91%	-1,11%	0,51%	0,14%	-0,65%	0,49%	0,11%	-1,16%	1,44%		0,22%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%		8,66%
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	63,18%	4,61%	
MSCI World in Local Currency	53,36%	14,17%	63,09%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	70,31%	3,04%	-24,76%

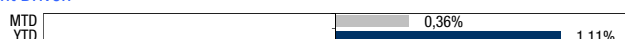
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

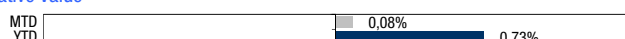
Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



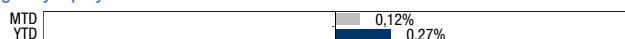
Macro-CTA



Long-hedged



Long-only Equity



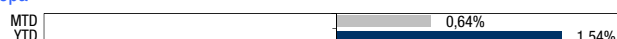
Hedging Overlay



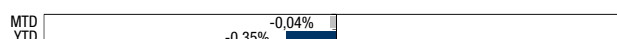
Global



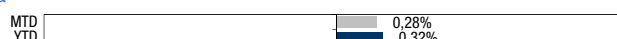
Europa



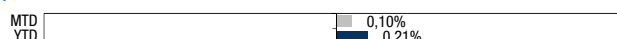
UK



Asia



USA



Japan



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

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

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV novembre 2014	€ 506.810,888
RENDIMENTO MENSILE novembre 2014	1,07%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,63%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	25,46%
CAPITALE IN GESTIONE dicembre 2014	€ 62.393.619

COMMENTO DEL MESE

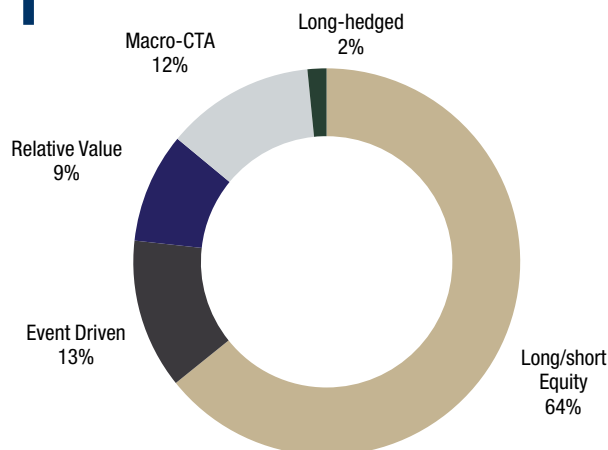
Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in novembre una performance pari a 1,07%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a 25,46%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo positivo e' venuto dalle strategie **macro** (+49bps vs. peso del 12%), pur in presenza, anche questo mese, di un'elevata dispersione di performance tra i gestori in portafoglio. Il migliore contributo è dipeso dal fondo che adotta un approccio tematico e concentrato che nel mese ha nuovamente tratto vantaggio dai movimenti favorevoli delle asset class giapponesi (rialzo dell'azionario vs. ribasso dello yen) favoriti dall'annuncio di ulteriori stimoli monetari da parte della BOJ. Neutrale invece il contributo del nostro trader macro che nel mese ha sofferto a causa di un trading poco efficiente sui mercati azionari.

Il secondo contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+47bps vs. peso del 65%). Gran parte dei fondi ha beneficiato del recupero dei principali mercati azionari iniziato nella seconda metà di ottobre e proseguito in novembre. Dal punto di vista geografico, HIGO ha guadagnato 42bps dai fondi specializzati sull'Europa che hanno capitalizzato al meglio le aspettative del mercato di avvio di nuovi stimoli monetari a supporto dell'economia Europea da parte dell'ECB.

I fondi globali hanno apportato 31bps, principalmente grazie a un gestore correttamente posizionato per il rialzo dei titoli nei settori telecomunicazioni e food retail in Europa. I gestori americani hanno

ASSET ALLOCATION



fornito 22bps, complice l'ottima performance di due fondi caratterizzati da un'attenta gestione dei rischi in portafoglio. Il peggiore contributo del mese per HIGO è dipeso dal fondo specializzato sui titoli legati al settore energetico, che ha sofferto soprattutto dalla parte lunga del portafoglio esposta a società il cui andamento dipende strettamente dal prezzo del petrolio, oggetto nel mese di una importante correzione. La strategia **long-hedged equity** ha contribuito per +8bps in ottobre, grazie al risultato positivo del gestore che opera con approccio direzionale sui mercati azionari globali, che ha tratto vantaggio dal rialzo del mercato europeo e giapponese.

Il terzo contributo del mese è dipeso dai fondi **event driven** (+22bps vs. peso del 13%). In novembre i fondi specializzati sul mercato europeo hanno continuato a faticare a causa dell'aumento della volatilità dell'azionario. Molto positivo, invece, il contributo del fondo specializzato sul mercato americano, con approccio attivista, che ha ottenuto nuovamente un ottimo risultato grazie soprattutto ad alcuni titoli appartenenti al settore healthcare, area dell'economia in forte crescita e interessata da numerose operazioni di finanza straordinaria.

Le strategie **relative value** hanno detratto nel mese 1 bp. In novembre e' risultato sostanzialmente neutrale il contributo del gestore che opera con strategie di arbitraggio su reddito fisso e valute in Asia, l'apporto del gestore specializzato sul credito strutturato in US, in un mese privo di eventi specifici rilevanti per l'asset class di riferimento, e del nostro trader sui mercati del credito in Europa.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	4,02%	4,71%	15,18%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,16%	2,00%	5,50%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,76%	4,48%	10,81%

*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.

Novembre 2014

FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,56%	1,26%	-1,23%	-1,59%	0,23%	0,40%	-0,48%	0,36%	0,35%	-1,52%	1,07%		-0,63%
	HFRI FoF	-0,39%	1,62%	-0,65%	-0,63%	1,18%	0,99%	-0,36%	0,83%	-0,17%	-0,60%	1,31%		3,13%
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	25,46%	3,76%	
HFRI Fund of Funds Composite	30,33%	4,07%	85,88%
MSCI World in Local Currency	125,33%	12,62%	67,98%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



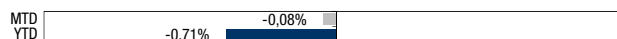
Global



Europa



UK



Asia



USA



Japan



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

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

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

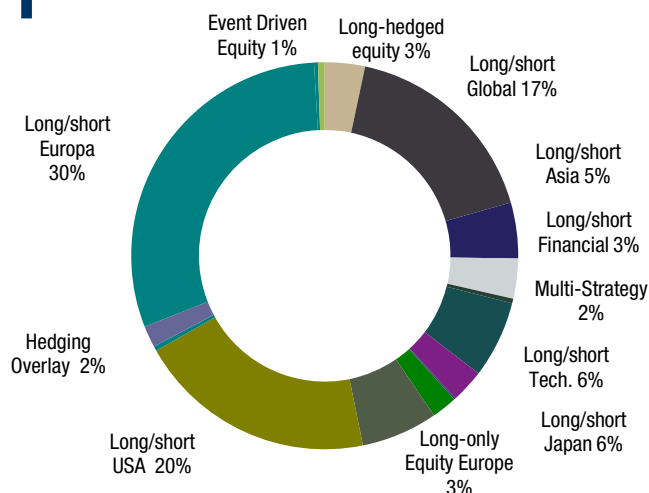
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 novembre 2014	€ 844.609,973
RENDIMENTO MENSILE novembre 2014	1,35%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-1,16%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	78,88%
CAPITALE IN GESTIONE dicembre 2014	€ 121.485.859

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di Novembre 2014 una performance pari a 1,35%, per un risultato da inizio anno pari a -1,15%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a 78,88% (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 56,66%.

Il principale contributo positivo del mese, pari a 67bps, e' stato generato dai fondi specializzati sul mercato globale, con un peso in portafoglio del 25%. All'interno del comparto, il miglior risultato e' venuto dal gestore operante con approccio value e contrarian grazie all'efficace posizionamento lungo mercato azionario europeo e corto mercato azionario in US e alle scommesse settoriali sui settori telecom e food retailers. Contributo ampiamente positivo anche del gestore generalista che combina l'analisi dei fondamentali all'approccio tematico, premiato nel mese dal protrarsi della correzione dei titoli legati ai settori energetico e materie prime nella parte corta del portafoglio.

Il secondo miglior contributo mensile, pari a 54bps, e' stato generato dai fondi specializzati sul mercato europeo, con un peso del 32%. L'apporto piu' significativo e' venuto dal gestore caratterizzato da uno studio dei fondamentali molto approfondito ed elevata concentrazione, grazie ad una consistente generazione di alpha positiva nel corso della stagione degli utili, in particolare nella parte lunga del portafoglio, nei settori finanziario europeo e delle scommesse online in UK. Un buon contributo e' venuto anche dal gestore operante con un approccio piu'

orientato al trading, abile a capitalizzare il rialzo dell'equity europeo grazie a un efficace selezione di titoli.

Il fondi operanti sul mercato asiatico hanno generato un contributo positivo di 20bps con un peso del 5%. Nel mese di novembre, il gestore specializzato sui settori ciclici dell'economia ha infatti prodotto una performance molto buona, complici l'efficace selezione dei titoli e l'avvio di nuove misure di stimolo monetario da parte delle banche centrali giapponese e cinese.

Al risultato dei fondi asiatici si aggiunge il contributo positivo dei fondi operanti sul mercato Giapponese, pari a 5bps, con un peso in portafoglio del 3%. Gli specialisti in portafoglio si sono dimostrati ancora una volta molto abili nella creazione di valore aggiunto, producendo un risultato positivo nonostante il forte rialzo del mercato azionario giapponese, guidato dai flussi top down e dall'ulteriore iniezione di liquidita' da parte della BOJ, non sia stato lo scenario di mercato ideale per strategie caratterizzate da bassa esposizione netta al mercato.

Infine, i fondi operanti sul mercato americano hanno fornito un contributo di 10bps con un peso del 28%. Il contributo positivo di un gestore generalista con approccio multidisciplinare e del gestore specializzato nei settori energetico, real estate e industriale e' stato infatti compensato dal gestore specializzato sui titoli del settore TMT, penalizzato nel mese dalla correzione di titoli piu' speculativi in ambito Internet e social network.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,67%	3,58%	0,57%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,94%	5,50%	-0,68%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,32%	10,81%	4,98%
Analisi performance nei bear market			
Marzo 2002 - Marzo 2003	1,34%	-27,57%	-41,11%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-6,72%	-19,04%	-27,27%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,28%	-40,77%	-42,32%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,48%	1,49%	-2,08%	-2,44%	0,52%	0,44%	-1,19%	0,91%	0,47%	-1,02%	1,35%		-1,16%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%		8,66%
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%

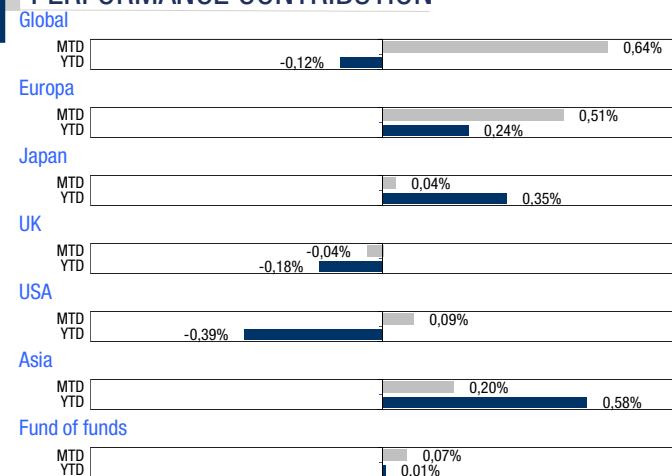
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	78,88%	5,84%	
MSCI World in Local Currency	56,66%	14,29%	64,65%
Eurostoxx in Euro	7,57%	18,29%	60,93%

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 novembre 2014	€ 578.817,588
RENDIMENTO MENSILE novembre 2014	0,79%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-1,13%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	16,39%
CAPITALE IN GESTIONE dicembre 2014	€ 25.499.778

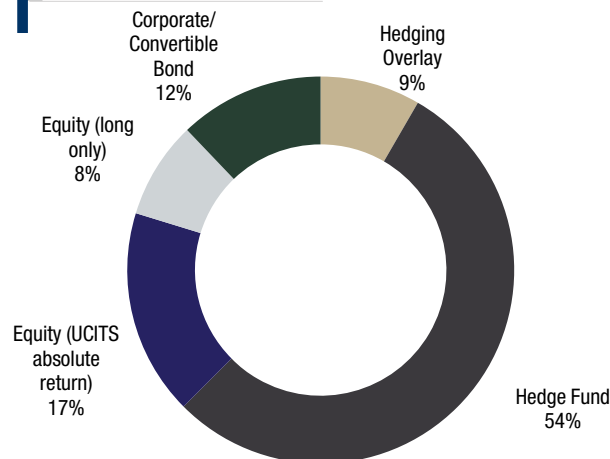
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di novembre una performance pari a 0,79% (al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a 2,72% e 1,20%.

Il principale contributo positivo di novembre è venuto dalla **componente azionaria** del portafoglio (+63bps a fronte di un peso del 23%). La componente azionaria UCITS a ritorno assoluto ha apportato 41bps al risultato mensile del prodotto, grazie principalmente agli ottimi risultati del gestore che opera con approccio value e contrarian, che ha beneficiato dell'esposizione rialzista sull'Europa e ribassista sui titoli US e di un posizionamento settoriale corretto, e del fondo opportunistico con mandato globale, favorito soprattutto dal sovrappeso sul mercato giapponese. Performance positiva nel mese anche per la porzione long-only, che rimane allocata principalmente sul mercato europeo.

La **componente obbligazionaria** ha generato un contributo di +20bps in novembre, dipeso quasi interamente dall'allocazione in subordinati bancari e in convertibili: la posizione nell'obbligazione subordinata Lower Tier II di una banca europea ha, infatti, interamente recuperato le perdite registrate in ottobre, grazie a sviluppi positivi sul fronte della ricapitalizzazione; il fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili ha, invece, sovraperformato significativamente l'asset class di riferimento, beneficiando soprattutto dell'elevata esposizione al

ASSET ALLOCATION



Giappone. Contributo neutrale in novembre dal nostro gestore specializzato sui mercati del credito in Europa e dai fondi operativi sul credito strutturato in US, in un mese sostanzialmente privo di eventi significativi sul mercato di riferimento.

Risultato positivo in novembre anche per la componente investita in **fondi hedge**. I fondi di fondi della Casa hanno apportato 41bps, sfruttando il contributo positivo sostanzialmente di tutte le strategie in portafoglio: i fondi con approccio bottom up (in particolare long/short equity e event driven) hanno potuto operare in un contesto caratterizzato da una minore volatilità e da una maggiore razionalità nei movimenti dei titoli rispetto al mese scorso; i gestori macro hanno invece beneficiato di alcuni trend in atto sul mercato, tra cui in particolare il rafforzamento del dollaro americano e i forti movimenti sulle asset class giapponesi (rally del mercato azionario e significativo indebolimento dello yen). L'allocazione diretta a fondi hedge ha invece complessivamente sofferto nel mese, a causa dei risultati negativi del fondo long/short equity specializzato sul settore TMT e del gestore che opera sui titoli legati al settore energetico, penalizzato dalla forte correzione della componente lunga del proprio portafoglio esposta a società il cui andamento dipende strettamente dal prezzo del petrolio. Contributo di -12bps in novembre dalla componente di **hedging overlay**, nuovamente penalizzata dal ribasso della parte a lunga della curva dei tassi in US e UK.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	2,04%	1,80%	1,04%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,11%	2,29%	5,50%
Rendimento ultimi 12 mesi	-0,25%	5,18%	10,81%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,28%	-5,64%	-19,04%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,30%	-18,20%	-40,77%

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

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,51%	0,97%	-0,66%	-1,23%	0,40%	0,56%	-0,99%	0,20%	-0,07%	-1,58%	0,79%		-1,13%
	Bench.	-0,41%	1,94%	-0,48%	-0,24%	1,09%	0,67%	-0,42%	1,14%	-0,48%	-0,03%	1,40%		4,22%
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	16,39%	5,49%	
Benchmark Portfolio	14,33%	6,54%	86,35%
MSCI World in Local Currency	8,06%	15,62%	77,71%

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



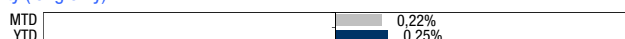
Hedge Fund



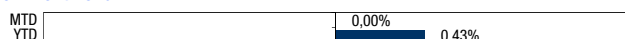
Equity (UCITS absolute return)



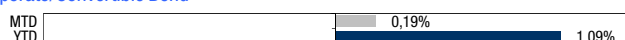
Equity (long only)



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

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	65 giorni
Trattamento fiscale	26%

Allegato – Le classi



Novembre 2014

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	857.762,787	1,48%	-0,27%	82,10%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	857.762,787	1,48%	-0,27%	34,68%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	647.948,362	1,48%	-0,26%	32,33%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	573.022,338	1,48%	-0,26%	14,60%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	584.598,540	1,53%	0,32%	16,92%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	580.718,902	1,48%	-0,26%	16,15%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01/12/2001	IT0003199277	776.527,312	1,44%	0,22%	63,18%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	776.527,312	1,44%	0,22%	29,92%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	624.495,558	1,44%	0,22%	27,37%	HEDIMST IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	570.302,053	1,44%	0,23%	14,06%	HIMST12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	710.371,455	1,44%	0,22%	13,82%	HEDIMIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	506.810,888	1,07%	-0,63%	25,46%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	513.149,333	1,07%	-0,46%	13,24%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	724.537,502	1,07%	-0,62%	12,27%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012	01/02/2014	IT0004790504	494.081,985	1,07%	-1,18%	-1,18%	HIGOP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	844.609,973	1,35%	-1,16%	78,88%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	844.609,973	1,35%	-1,16%	32,71%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	748.211,927	1,35%	-1,16%	32,71%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	611.059,812	1,35%	-1,15%	23,79%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	574.506,620	1,35%	-1,15%	14,90%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	578.817,588	0,79%	-1,13%	16,39%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	570.561,004	0,79%	-1,13%	14,59%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	572.576,432	0,79%	-1,13%	14,52%	HIPOR12 IM

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