



Fondi di Fondi Hedge

Report Ottobre 2014

Fondi di fondi Hedge

Ottobre 2014

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE OTTOBRE 2014	PERFORMANCE YTD 2014	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	-1,17%	-1,72%	79,45%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	-1,16%	-1,20%	60,87%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	-1,52%	-1,68%	24,13%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	-1,04%	-2,49%	76,45%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	-1,58%	-1,91%	15,47%

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

Ottobre è stato un mese molto difficile per i mercati finanziari. La concomitanza di diversi fattori ha spinto al ribasso in modo importante la maggioranza dei risky asset fino a metà mese, fra i quali da segnalare il lento deterioramento dei dati macroeconomici soprattutto in Eurozona, Cina e Giappone, l'esito deludente dell'incontro della BCE di inizio mese, l'attesa per il risultato di AQR e stress delle banche europee e i timori legati alla diffusione dell'ebola. Al 17 ottobre l'indice MSCI World in valute locali era negativo del 5.3% da inizio mese, i prezzi di gran parte delle risorse naturali era ancora pesantemente al ribasso (dopo un settembre molto brutto) e, sui mercati del credito, le convertibili e le aree del mercato a maggiore rischio stavano registrando una fase di correzione.

In particolare, con riferimento alla politica monetaria europea, nel meeting del 2 ottobre Draghi ha scontentato le aspettative degli operatori di mercato, in quanto non ha dato gli attesi dettagli dei programmi di acquisto di ABS e covered bond che consentirebbero alla BCE di espandere il proprio bilancio e combattere il rischio legato a aspettative inflazionistiche in diminuzione nella zona Euro. Molto diverso è invece stato il tono del meeting BCE di novembre, tenutosi la scorsa settimana, nel corso del quale Draghi è tornato a ribadire con forza l'unanimità del Board della banca centrale nella volontà di incrementare la dimensione del bilancio BCE per riportarlo al livello di marzo 2012, aggiungendo quindi 1 tr eur nei prossimi 2 anni.

La seconda metà del mese dei mercati finanziari è stata invece caratterizzata da un importante recupero dei risky assets, grazie fra l'altro all'inizio della stagione degli utili in US, partita in tono molto positivo, e alla pubblicazione dei risultati dell'AQR e degli stress test sul sistema bancario europeo che hanno evidenziato shortfall sostanzialmente limitati e hanno di fatto messo alle spalle una lunga fase di incertezza durata diversi anni, legata al fatto che le banche europee fossero effettivamente in grado di veicolare il credito all'economia reale.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance positiva del 2.3% (+9.2% da inizio anno) e in Europa l'Eurostoxx ha invece perso il 2.7% (portandosi leggermente negativo, dello 0.3%, da inizio anno). L'indice giapponese (Nikkei) ha guadagnato l'1.5% (+0.8% da inizio anno). I mercati emergenti hanno ottenuto una performance positiva dell'1.3% in valute locali (+4.3% da inizio anno): l'indice dell'America Latina ha perso lo 0.4%; l'Asia ha guadagnato l'1.6%; i mercati dell'Est Europa hanno invece guadagnato il 2%. L'indice azionario dei mercati emergenti in dollari ha chiuso il mese con una performance positiva dell'1.1% (+1.4% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di ottobre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha perso lo 0.8% (+6.3% da inizio anno). In US, la curva si è spostata al ribasso e si è appiattita (di 7bps nelle scadenze 2-10 anni) a seguito di una diminuzione del tasso a due anni di 8bps a 0.49% vs. una diminuzione di 15bps del decennale a 2.33%. In Europa la curva si è appiattita di 14bps, con tassi a 2 anni saliti di 3bps a -0.05% e tassi a 10 anni diminuiti di 11bps a 0.84%. In UK la curva dei tassi si è spostata al ribasso e appiattita di 1bp nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è sceso di 17bps a 0.65% e il tasso a 10 anni è sceso di 18bps al 2.25%.

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito societario hanno registrato in ottobre un mese

Il mese si è concluso con l'annuncio del potenziamento del quantitative easing da parte della Banca Centrale giapponese, una notizia molto positiva che ha colto di sorpresa gran parte degli operatori di mercato. La BoJ è infatti preoccupata per il rallentamento economico in Giappone, soprattutto post aumento della tassazione sui consumi avvenuto in aprile 2014, e per la mancata accelerazione dell'inflazione verso l'obiettivo del 2% che la BoJ stessa in aprile 2013 aveva dichiarato che avrebbe raggiunto entro due anni. Tale notizia ha consentito al mercato giapponese di chiudere il mese in positivo, grazie ad una eccezionale performance registrata proprio l'ultimo giorno di ottobre.

In questo scenario, i fondi di hedge hanno ottenuto una performance negativa nel mese, imputabile sostanzialmente al contributo delle strategie long/short e event driven che hanno sofferto la forte inversione di tendenza dei mercati avvenuta nel corso del mese.

Siamo positivi sull'outlook delle strategie alternative per i prossimi 12 mesi: da una parte la migliore visibilità sul fronte delle politiche monetarie, dopo un anno di "nebbia", consentirà ai fondi macro di tornare a performare; gli event driven potranno continuare a beneficiare di uno scenario favorevole per la strategia, in presenza di una bassa crescita economica che farà ancora da stimolo alle operazioni di finanza straordinaria. Con riferimento alle strategie long/short, ci aspettiamo che ritornino a generare alpha dopo un 2014 difficile: in US, essendo giunta al termine la fase di politiche monetarie straordinarie, prevediamo che i portafogli ribassisti dei fondi alternativi torneranno a produrre valore grazie ad una maggiore dispersione sul mercato azionario americano, e in Europa la parte rialzista dei portafogli potrà beneficiare di una maggiore visibilità dal punto di vista top down unitamente a aspettative già ai minimi sul mercato.

generalmente positivo: in US gli investment grade sono scesi dell'1% (+6.7% da inizio anno) e in Europa hanno guadagnato lo 0.4% (+7.2% da inizio anno); in US gli high yield hanno guadagnato l'1.2% (+4.7% da inizio anno) mentre in Europa hanno registrato una performance vicina alla neutralità (+6% da inizio anno). Le obbligazioni convertibili hanno registrato in ottobre una performance positiva dello 0.2% (+2.8% da inizio anno), con una sovraperformance delle convertibili giapponesi (+1.1%) e americane (+1.06%) rispetto alle convertibili europee (-0.5%).

Mercati delle risorse naturali

In ottobre è proseguita la violenta correzione che ha interessato già dal mese precedente le talune risorse energetiche, i metalli preziosi e alcune risorse ad uso industriale, mentre i prezzi delle risorse agricole sono saliti in taluni casi con apprezzamenti anche a doppia cifra. Il petrolio WTI ha perso l'11.6% nel mese (-18.2% da inizio anno) a 80.54\$ al barile, mentre il Brent ha perso il 9.3% nel mese (-22.5% da inizio anno) a 85.86\$ al barile. L'oro ha perso il 2.9% nel mese ed è negativo del 2.7% da inizio anno (a 1173,48 \$ l'oncia).

Mercati delle valute

In ottobre il dollaro si è rafforzato dello 0.8% rispetto all'euro (a 1.2531) e del 2.3% rispetto allo yen (a 112.14 a fine mese). Le valute dei Paesi emergenti e esportatori di commodity si sono generalmente indebolite rispetto al dollaro, ad eccezione di rand sudafricano, rupia indiana e yuan cinese.

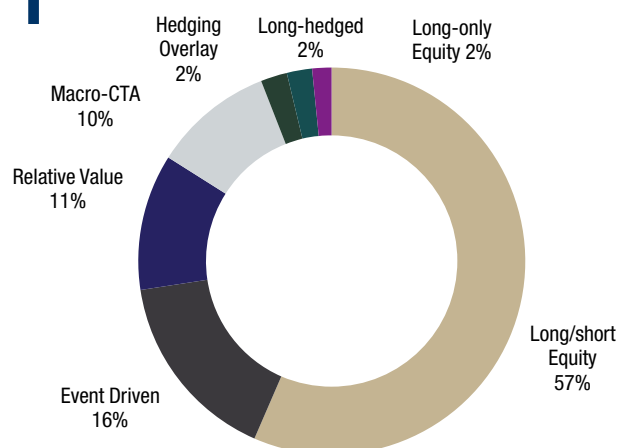
POLITICA DI INVESTIMENTO

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	ottobre 2014	€ 845.289,300
RENDIMENTO MENSILE	ottobre 2014	-1,17%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-1,72%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	dicembre 2001	79,45%
CAPITALE IN GESTIONE	novembre 2014	€ 200.226.991

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a -1,17% in ottobre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a -1,72% vs. una performance lorda del 68,29% del JP Morgan GBI in valute locali e del 49,30% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo alla performance del mese e' venuto dalla strategia **long/short equity** (-85bps vs. peso del 57%). Dal punto di vista geografico, il peggiore apporto è dipeso dai fondi specializzati sul mercato europeo (-23bps), complici il ribasso dei listini di riferimento e, in alcuni casi, l'alpha negativa riguardante titoli del settore finanziario in occasione della pubblicazione dei risultati dell'AQR. Dal punto di vista settoriale, il principale contributo negativo e' venuto dallo stock picker specializzato sul settore TMT, che ha sottoperformato i fondi generalisti a causa di specifiche posizioni nel settore internet penalizzate dall'andamento della stagione degli utili e dalla repentina inversione del mercato l'ultima settimana del mese. Ampiamente negativo anche il contributo del gestore specializzato nel settore energy, il cui settore di riferimento ha registrato una forte correzione dovuta al rallentamento dell'economia globale e alla conseguente significativa correzione del prezzo del petrolio. Le strategie **long-hedged e long-only equity** hanno contribuito per +9bps in ottobre, principalmente grazie all'esposizione direzionale al mercato azionario tedesco e al contributo del gestore con approccio di investimento direzionale sui mercati globali.

La strategia **event driven** ha fornito un contributo negativo di 12bps nel mese (vs. peso del 16%), in particolare a causa di due gestori

specializzati sui mercati europei, penalizzati nel mese dall'inatteso fallimento di una grossa transazione di acquisizione e, in generale, dall'aumento della volatilità sui mercati azionari europei. Contributo positivo, invece, del fondo specializzato sul mercato americano operante con approccio attivista, grazie a posizioni specifiche nel book lungo.

Leggermente negativo il contributo delle strategie **relative value** (-7bps vs. peso del 11%). Nel corso del mese il fondo specializzato sul credito strutturato in US ha generato un risultato sostanzialmente neutrale, mentre il fondo con strategia di arbitraggio sulla volatilità ha risentito della performance negativa del book event driven, tale da compensare l'apporto positivo dell'esposizione rialzista alla volatilità. Negativo nel mese anche il contributo del nostro trader sui mercati del credito in Europa, che ha sofferto dalla componente investita in obbligazioni bancarie e dalla correzione dei titoli di stato di Cipro.

I fondi **macro** hanno generato un contributo sostanzialmente neutrale (-2bps vs. peso del 10%). In particolare, il migliore risultato del comparto e secondo migliore dell'intero HIGF è stato prodotto dal gestore operante con approccio di investimento tematico e concentrato, che in ottobre ha beneficiato in modo particolare dal forte ribasso dello yen e dal rialzo dell'azionario giapponese nell'ultima settimana del mese seguito all'avvio di nuovi stimoli monetari da parte della BOJ. Negativo anche il contributo del nostro trader macro il cui trading opportunistico sullo S&P500 è stato penalizzato dalle diverse inversioni del mercato causate dall'incertezza riguardante la politica monetaria della FED e, nella seconda metà del mese, dall'avvio di nuovi stimoli monetari da parte della BOJ.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,63%	3,15%	4,11%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,37%	4,67%	3,45%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,81%	10,02%	5,38%
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%			-1,72%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%			5,78%
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%

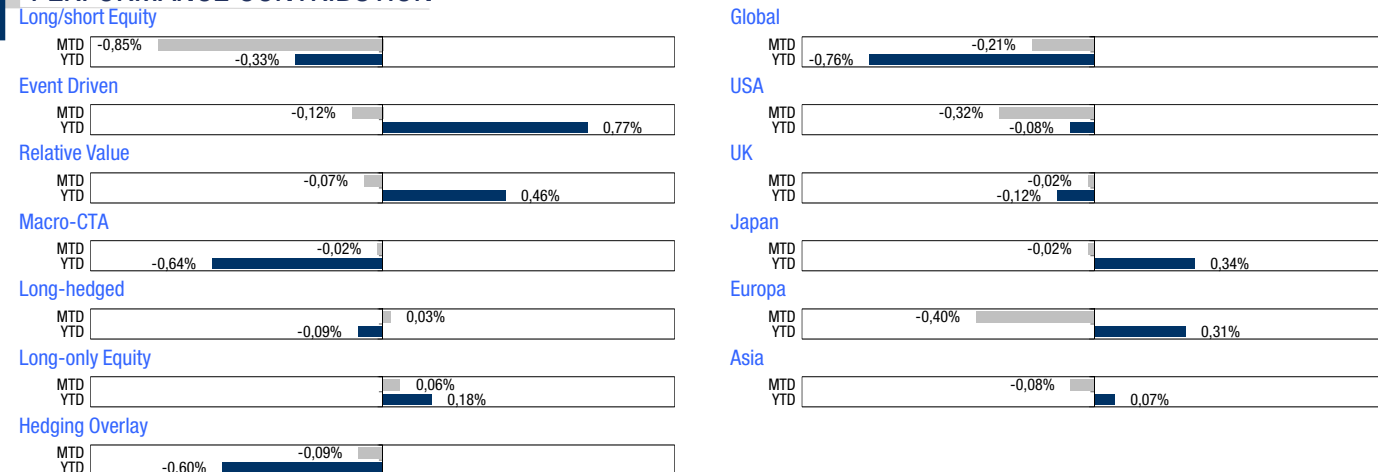
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	79,45%	4,99%	
MSCI World in Local Currency	49,30%	14,20%	62,79%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	68,29%	3,04%	-27,89%

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; 2012
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	26%

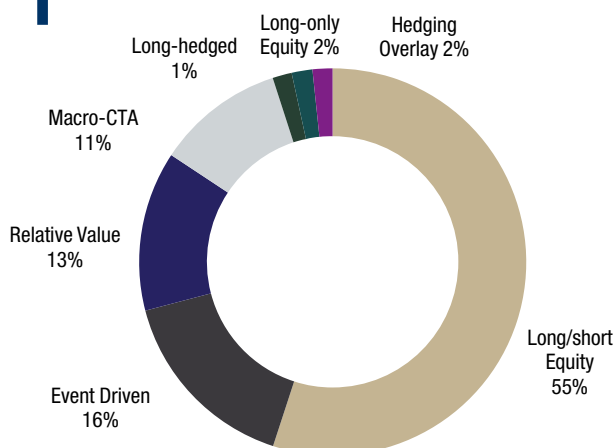
POLITICA DI INVESTIMENTO

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	I ottobre 2014	€ 765.530,690
RENDIMENTO MENSILE	I ottobre 2014	-1,16%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-1,20%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	dicembre 2001	60,87%
CAPITALE IN GESTIONE	I novembre 2014	€ 134.110.643

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a -1,16% in ottobre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 60,87% vs. una performance lorda del 68,29% del JP Morgan GBI in valute locali e del 49,30% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (-70bps vs. peso del 58%). Dal punto di vista geografico, HIMS ha perso 30bps dai fondi specializzati sul mercato americano, fra i quali il peggiore risultato è stato generato dallo stock picker nel settore TMT penalizzato nel mese dalla correzione che ha interessato talune posizioni rialziste nei settori internet e social media. I fondi europei hanno nel complesso detratto 9bps, con una fortissima differenziazione dei risultati: fra i peggiori, il contributo del gestore operante con esposizione neutrale al mercato ed elevata esposizione lorda, strategia in difficoltà in mercati guidati dalla macro o caratterizzati da rapide inversioni di trend e rotazioni settoriali; fra i migliori, il fondo che opera con approccio tematico/settoriale grazie ad un efficace stock picking. HIMS ha perso 2bps dai fondi specializzati sul Giappone che, grazie ad un approccio molto conservativo, hanno nel complesso gestito bene la volatilità inframensile del mercato di riferimento. Le strategie **long-hedged e long-only equity** hanno contribuito per +8bps in ottobre, grazie ai fondi direzionali sul mercato europeo, cinese e al fondo globale (che ha beneficiato dell'allocazione al Giappone).

Secondo peggiore contributo del mese è dipeso dalle strategie **macro** (-17bps vs. peso dell'11%), a causa del gestore specializzato sui

mercati asiatici, nonostante il recupero di fine mese avvenuto grazie al rialzo del mercato giapponese vs. il ribasso dello yen post rafforzamento del QE da parte della Bank of Japan, e a causa del nostro trader opportunistico che ha sofferto a causa di una gestione poco efficiente del posizionamento corto sullo S&P500 nel corso del mese.

Gli **event driven** hanno detratto 11bps dalla performance del mese. In particolare, ad eccezione di uno specifico gestore che è stato particolarmente bravo a gestire l'inversione di tendenza sull'equity, hanno sofferto i fondi specializzati sul mercato europeo, a causa dell'improvviso aumento della volatilità dell'azionario, della correzione del comparto del credito soprattutto nella prima metà del mese, e, in taluni casi, dall'esposizione ad uno specifico deal di fusione e acquisizione che nel mese non è andato a buon fine. Positivo, invece, il contributo del fondo specializzato sul mercato americano, con approccio attivista, che ha ottenuto un ottimo risultato, approfittando della correzione inframensile per incrementare il peso di talune posizioni in portafoglio.

I fondi **relative value** hanno apportato un contributo negativo di 6 bps in ottobre (vs. peso del 14%). Neutrali i contributi dei gestori che operano sul credito strutturato in US, che sono riusciti a gestire bene la correzione dell'asset class avvenuta nella prima parte del mese. Negativo il contributo del nostro trader sui mercati del credito in Europa, soprattutto a causa delle perdite generate dal portafoglio obbligazioni bancarie e dall'esposizione ai bond governativi di Cipro.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,75%	3,15%	4,11%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,57%	4,67%	3,45%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,16%	10,02%	5,38%
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%			-1,20%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%			5,78%
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	60,87%	4,61%	
MSCI World in Local Currency	49,30%	14,20%	62,99%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	68,29%	3,04%	-25,43%

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



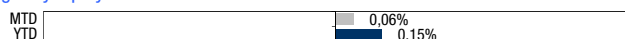
Macro-CTA



Long-hedged



Long-only Equity



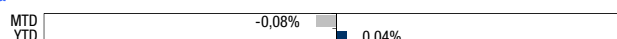
Hedging Overlay



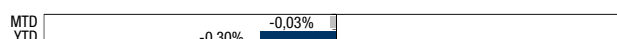
Global



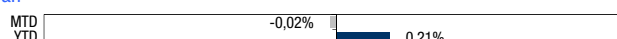
Asia



UK



Japan



USA



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; IV); 65 gg (cl. III; 2009M; 2012)
Trattamento fiscale	26%

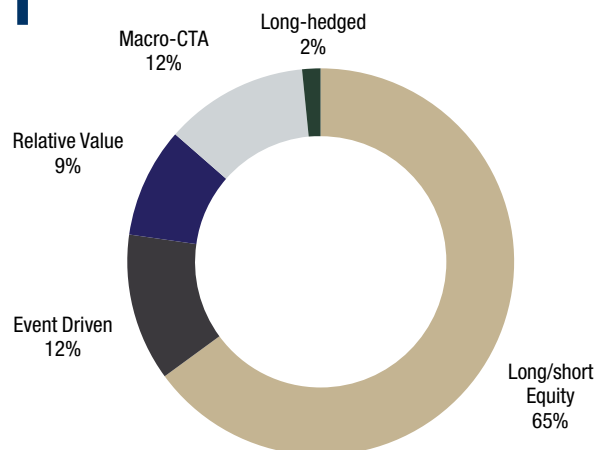
POLITICA DI INVESTIMENTO

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	I ottobre 2014	€ 501.435,730
RENDIMENTO MENSILE	I ottobre 2014	-1,52%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-1,68%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2009	24,13%
CAPITALE IN GESTIONE	I novembre 2014	€ 61.942.351

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in ottobre una performance pari a -1,52%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a 24,13%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo negativo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (-1.24bps vs. peso del 66%). Gran parte dei fondi ha sofferto a causa dell'importante inversione di tendenza che ha interessato i mercati nel corso del mese. Dal punto di vista geografico, HIGO ha perso 2bps dai fondi specializzati sul Giappone che, grazie ad un approccio molto conservativo, hanno nel complesso gestito bene la volatilità inframensile del mercato di riferimento; i fondi europei hanno detratto 7bps soprattutto a causa del fondo specializzato sul comparto delle società a piccola e media capitalizzazione, un'area di mercato penalizzata nel mese da una significativa riduzione della liquidità; i fondi americani hanno detratto 25bps. 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 quotato in Canada, oggetto nel mese di una importante correzione. La strategia **long-hedged equity** ha contribuito per +2bps in ottobre, grazie al risultato positivo del gestore che opera con approccio direzionale sui mercati azionari globali che ha tratto vantaggio dal recupero del mercato europeo e giapponese nella seconda parte del mese.

Secondo peggiore contributo del mese è dipeso dai fondi **event driven** (-15bps vs. peso del 13%). In particolare, hanno sofferto i fondi

specializzati sul mercato europeo, a causa dell'aumento della volatilità dell'azionario, della correzione del comparto del credito soprattutto nella prima metà del mese, e, in taluni casi, dall'esposizione ad uno specifico deal di fusione e acquisizione che nel mese non è andato a buon fine. Positivo, invece, il contributo del fondo specializzato sul mercato americano, con approccio attivista, che ha ottenuto un ottimo risultato, approfittando della correzione inframensile per incrementare il peso di talune posizioni in portafoglio.

Le strategie **relative value** hanno detratto nel mese 3 bps. Positivo il contributo del gestore che opera con strategie di arbitraggio su reddito fisso e valute in Asia; neutrale l'apporto del gestore specializzato sul credito strutturato in US, che nella prima parte del mese ha sofferto per la correzione dell'asset class, e nella seconda metà del mese dal rimbalzo delle coperture presenti nella parte corta del portafoglio. Negativo il contributo del nostro trader sui mercati del credito in Europa, soprattutto a causa delle perdite generate dal portafoglio obbligazioni bancarie e dall'esposizione ai bond governativi di Cipro.

Le strategie **macro** hanno contribuito in misura leggermente positiva (+2bps vs. peso del 12%), con una dispersione molto elevata di risultati all'interno del comparto. Il migliore contributo è dipeso dal fondo che adotta un approccio tematico e concentrato che nel mese ha tratto vantaggio dai movimenti favorevoli delle asset class giapponesi (rialzo dell'azionario vs. ribasso dello yen). Negativo invece il contributo del nostro trader macro che nel mese ha sofferto a causa di un trading poco efficiente sull'indice S&P500.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	3,89%	4,50%	14,87%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,67%	1,62%	4,67%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,18%	3,98%	10,02%

*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%	0,36%	0,35%	-1,52%			-1,68%
	HFRI FoF	-0,39%	1,62%	-0,65%	-0,63%	1,18%	0,99%	-0,38%	0,83%	-0,16%	-0,83%			1,55%
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	24,13%	3,78%	
HFRI Fund of Funds Composite	28,33%	4,09%	86,04%
MSCI World in Local Currency	119,36%	12,70%	67,89%

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

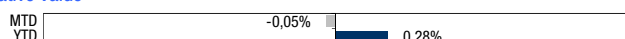
Long/short Equity



Event Driven



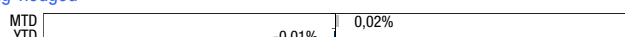
Relative Value



Macro-CTA



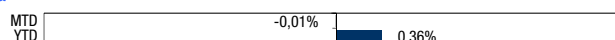
Long-hedged



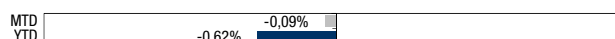
Global



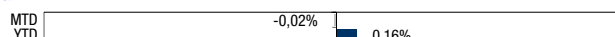
Asia



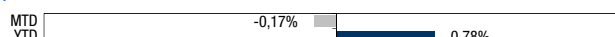
UK



Japan



USA



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%

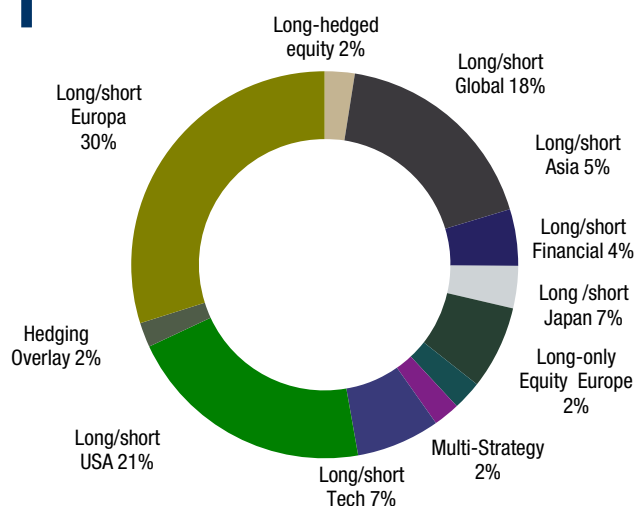
POLITICA DI INVESTIMENTO

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	ottobre 2014	€ 833.251,427
RENDIMENTO MENSILE	ottobre 2014	-1,04%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-2,49%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	marzo 2002	76,45%
CAPITALE IN GESTIONE	novembre 2014	€ 122.190.072

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di ottobre 2014 una performance pari a -1,04%, per un risultato da inizio anno pari a -2,49%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +76,45% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una performance pari a 52,51%.

Il principale contributo negativo mensile, pari a -45bps, e' stato generato dai fondi operanti sul **mercato americano**, con un peso in portafoglio del 27%. Il peggior risultato del mese e' stato fornito dal gestore specializzato sui titoli del settore TMT, penalizzato nel mese dalle forti inversioni del mercato e dalla pubblicazione di trimestrali non eccezionali da parte di alcuni titoli in ambito Internet e social network. Si segnala, invece, il contributo leggermente positivo di un gestore generalista operante con un approccio particolarmente attento alla gestione dei rischi.

Il secondo contributo negativo mensile, pari a -28bps, e' stato generato dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, con un peso del 30%. Il principale apporto negativo e' venuto dal gestore operante con esposizione neutrale al mercato ed elevata esposizione lorda, strategia in difficoltà in mercati guidati dalla macro o caratterizzati da rapide inversioni di trend e rotazioni settoriali, complice l'alpha negativa in alcuni titoli del settore finanziario in seguito all'AQR. Contributo invece neutrale del gestore caratterizzato da uno studio dei fondamentali molto approfondito ed elevata concentrazione, nonostante l'elevata esposizione netta al mercato, grazie all'efficace selezione dei titoli in

particolare nel settore healthcare.

I fondi specializzati sul **mercato globale** hanno generato una performance negativa pari a -8bps, con un peso in portafoglio del 25%. All'interno del comparto, il peggior risultato e' venuto dal gestore operante con approccio value e contrarian a causa del posizionamento lungo equity europeo e corto equity in US. Contributo ampiamente positivo del gestore generalista che combina l'analisi dei fondamentali all'approccio tematico, premiato nel mese dalla correzione dei titoli legati ai settori energy e materie prime nella parte corta del portafoglio. I fondi operanti sul **mercato asiatico** hanno generato un contributo negativo di 8bps con un peso del 5%. Nel mese di ottobre, il gestore specializzato sui settori ciclici dell'economia ha infatti prodotto una performance leggermente negativa, sfavorito inizialmente dall'andamento dei dati macroeconomici in Asia sotto le attese e dalla repentina inversione del mercato seguita all'annuncio di nuovi stimoli monetari da parte della BOJ.

Il fondi operanti sul **mercato giapponese** hanno fornito nel mese un contributo sostanzialmente neutrale, pari a -3bps, con un peso in portafoglio del 7%. Gli specialisti in portafoglio si sono dimostrati ancora una volta molto abili nella generazione di alpha, producendo un risultato solo leggermente negativo nonostante il forte rally che ha interessato nell'ultima settimana del mese in particolare i titoli a maggiore capitalizzazione di mercato nei listini di riferimento, scenario avverso per strategie caratterizzate da esposizione netta al mercato molto contenuta.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,59%	3,39%	0,22%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,09%	4,67%	-3,59%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,44%	10,02%	1,55%
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%	-1,04%			-2,49%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%			5,78%
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.

La performance di ottobre 2014 è stimata

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	76,45%	5,85%	
MSCI World in Local Currency	52,51%	14,32%	64,57%
Eurostoxx in Euro	2,88%	18,31%	60,82%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

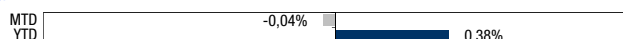
Global



UK



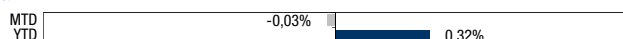
Asia



USA



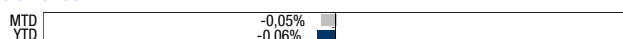
Japan



Europa



Fund of funds



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

Investimento minimo	500.000 Euro	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%

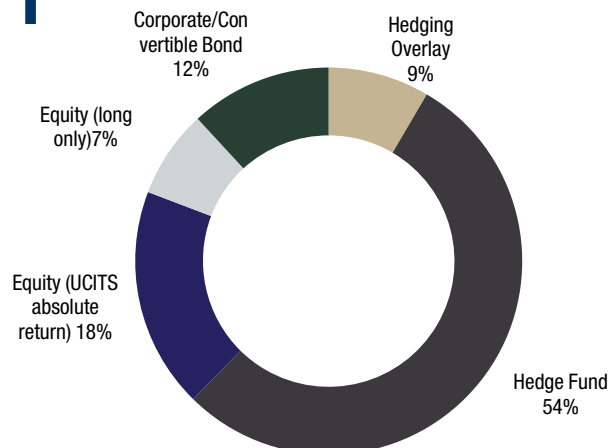
POLITICA DI INVESTIMENTO

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	I ottobre 2014	€ 574.273,670
RENDIMENTO MENSILE	I ottobre 2014	-1,58%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-1,91%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I giugno 2007	15,47%
CAPITALE IN GESTIONE	I novembre 2014	€ 25.324.610

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di ottobre una performance pari a -1,58% (al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in valute locali e il JP Morgan GBI in valute locali hanno chiuso rispettivamente a +1,06% e +0,76%.

Il principale contributo negativo di ottobre è venuto dalla componente investita in **fondi hedge** (-88bps). I fondi di fondi della Casa hanno detratto circa 45bps dal risultato mensile del prodotto, principalmente a causa di un contesto operativo complesso per le strategie long/short e event driven che hanno sofferto la forte inversione di tendenza dei mercati avvenuta nel corso del mese. All'interno dell'allocation diretta a fondi hedge, i peggiori risultati sono stati generati dallo stock picker che opera sul settore TMT e dal gestore specializzato sui titoli del settore energetico, penalizzato soprattutto dalla parte lunga del portafoglio esposta a società il cui andamento dipende strettamente dal prezzo del petrolio quotato in Canada, oggetto nel mese di una importante correzione. Fra i contributi positivi, si segnala l'eccellente performance di un fondo long/short globale che combina l'analisi dei fondamentali all'approccio tematico, favorito nel mese da un posizionamento settoriale particolarmente efficace e soprattutto dall'esposizione ribassista ai titoli legati alle materie prime. Contributo pari a -25bps nel mese dalla **componente azionaria**.

All'interno della componente azionaria UCITS a ritorno assoluto, risultati negativi per il gestore specializzato sulle società a piccola e media capitalizzazione in Italia e per il fondo che opera con approccio value e contrarian, che ha mantenuto un posizionamento rialzista sull'Europa e ribassista sul mercato americano. Performance flat, invece, in ottobre per la porzione long-only del portafoglio.

La **componente obbligazionaria** ha generato un contributo di -18bps, penalizzata principalmente dalla correzione di una posizione nel comparto dei subordinati bancari (si segnala che la perdita è stata già più che recuperata nella prima settimana di novembre). Negativo anche il contributo del nostro gestore specializzato sui mercati del credito in Europa, soprattutto a causa delle perdite generate dal portafoglio di obbligazioni bancarie e dall'esposizione ai bond governativi di Cipro. Neutrali, invece, i contributi dei gestori che operano sul credito strutturato in US, che sono riusciti a gestire bene la correzione dell'asset class avvenuta nella prima parte del mese.

La componente di **hedging overlay** ha sofferto a causa del ribasso della parte a lunga della curva dei tassi in US e UK e del risultato a segno meno del nostro trader macro, la cui gestione del posizionamento ribassista sul mercato US è stata nel mese poco efficace.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	1,96%	1,63%	0,69%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,49%	1,96%	4,67%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,16%	4,70%	10,02%
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.

Ottobre 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%	0,20%	-0,07%	-1,58%			-1,91%
	Bench.	-0,41%	1,94%	-0,48%	-0,24%	1,09%	0,67%	-0,42%	1,14%	-0,48%	-0,04%			2,77%
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	15,47%	5,52%	
Benchmark Portfolio	12,73%	6,56%	86,35%
MSCI World in Local Currency	5,20%	15,69%	77,66%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

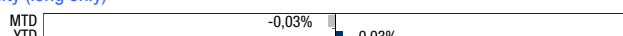
Hedge Fund



Equity (UCITS absolute return)



Equity (long only)



Government Bond



Corporate/Convertible Bond



Hedging Overlay



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

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

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	65 giorni
Trattamento fiscale	26%

Allegato – Le classi



Ottobre 2014

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	845.289,300	-1,17%	-1,72%	79,45%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	845.289,300	-1,17%	-1,72%	32,72%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	638.525,970	-1,17%	-1,71%	30,41%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	564.689,510	-1,17%	-1,71%	12,94%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	575.807,890	-1,11%	-1,19%	15,16%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	572.274,150	-1,17%	-1,71%	14,46%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01/12/2001	IT0003199277	765.530,690	-1,16%	-1,20%	60,87%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	765.530,690	-1,16%	-1,20%	28,08%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	615.651,900	-1,16%	-1,20%	25,57%	HEDIMST IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	562.225,840	-1,16%	-1,19%	12,45%	HIMST12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	700.311,680	-1,16%	-1,20%	12,21%	HEDIMIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	501.435,730	-1,52%	-1,68%	24,13%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	507.706,950	-1,52%	-1,51%	12,04%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	716.853,170	-1,52%	-1,68%	11,08%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012	01/02/2014	IT0004790504	488.841,830	-1,52%	-2,23%	-2,23%	HIGOP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	833.251,427	-1,04%	-2,49%	76,45%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	833.251,427	-1,04%	-2,49%	30,92%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	738.265,430	-1,04%	-2,49%	30,92%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	602.936,570	-1,02%	-2,47%	22,14%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	566.869,310	-1,02%	-2,46%	13,37%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	574.273,670	-1,58%	-1,91%	15,47%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	566.081,900	-1,58%	-1,91%	13,69%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	568.081,510	-1,58%	-1,91%	13,62%	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