



Fondi Alternativi Multi-Manager

Report Ottobre 2015

Fondi Alternativi Multi-Manager

Ottobre 2015

| | DATA PARTENZA | PERFORMANCE OTTOBRE 2015 | PERFORMANCE YTD 2015 | PERFORMANCE DALLA PARTENZA |
|--|---------------|--------------------------|----------------------|----------------------------|
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND | 01 dic 2001 | 0,58% | 3,31% | 87,77% |
| HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY | 01 mar 2009 | 0,28% | 3,13% | 29,52% |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST | 01 mar 2002 | 0,57% | 4,28% | 85,67% |
| HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND | 01 giu 2007 | 0,83% | 3,43% | 19,73% |

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

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

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

COMMENTO MERCATI

Ottobre è stato caratterizzato da un importante recupero delle attività finanziarie rischiose (azioni, obbligazioni societarie e asset class dei Paesi emergenti) rispetto ai livelli toccati dopo la violenta correzione di agosto e settembre. In particolare, sull'azionario, la ripresa è stata guidata dai settori che avevano al contrario guidato al ribasso il mercato nei mesi precedenti (vale a dire, settori ciclici, in particolare energetici, minerari, industriali); la violenza del rimbalzo è stata esacerbata dal riposizionamento degli operatori che avevano assunto un sottopeso / un'esposizione ribassista su tali aree del mercato a fronte di un pessimismo estremo.

Sul fronte macro, in US si sono rese disponibili le Minute dell'incontro della Federal Reserve di settembre in occasione del quale è stato mantenuto invariato il livello dei tassi di riferimento. Dal testo delle Minute è emerso un atteggiamento molto accomodante della Federal Reserve, in attesa di una maggiore chiarezza circa l'impatto del rallentamento economico globale sulla crescita americana. Questo ha consentito agli operatori di mercato di accantonare i timori relativi ad un'eventuale crisi imminente di un Paese emergente. Dal meeting del 28 ottobre, invece, è emerso un maggiore ottimismo da parte della Federal Reserve che ha citato la ripresa a "ritmo solido" della spesa delle famiglie e degli investimenti aziendali in US. La dichiarazione della Fed ha incrementato negli operatori di mercato l'aspettativa di un primo rialzo dei tassi di interesse di riferimento già in dicembre 2015. In Europa, nell'incontro del 22 ottobre la BCE ha mantenuto invariati il livello dei tassi di interesse di riferimento e l'entità del quantitative easing in corso, rimandando all'incontro di dicembre la revisione dell'attuale politica monetaria, quando si renderanno disponibili le nuove proiezioni macroeconomiche dello staff dell'Eurosystem. Draghi è apparso molto accomodante nel corso della conferenza stampa,

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance pari a +8.3% (+1% da inizio anno), mentre in Europa l'Eurostoxx è salito del 9.5% (+11.2% da inizio anno) e in Giappone, l'indice Nikkei ha ottenuto il 9.7% (+9.4% da inizio anno). I mercati emergenti hanno registrato una performance in valute locali pari a +5.3% (-4.2% da inizio anno) con una marcata sovraperformance dei mercati asiatici (+6% nel mese, -4.8% da inizio anno) rispetto a +2.9% dell'America Latina (-6.1% da inizio anno) e +2.6% dell'Est Europa (+7.7% da inizio anno). L'indice azionario dei mercati emergenti espresso in dollari ha guadagnato il 7% nel mese, riducendo la perdita da inizio anno a -11.3%.

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di ottobre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha guadagnato lo 0.1% (+1.5% da inizio anno). In US, la curva si è spostata al rialzo e si è appiattita di 1bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di un aumento del tasso a due anni di 10bps a 0,72% e del tasso decennale di 11bps a 2.14%). In Europa, la curva si è mossa parallelamente al ribasso con tassi a 2 anni e a 10 anni in diminuzione di 7bps, rispettivamente a -0.31% e a 0.52%. In UK, la curva dei tassi si è irripidita di 10bps nelle scadenze a 2-10 anni: il tasso a due anni è salito di 6bps a 0.63% e il tasso a 10 anni salito di 16bps a 1.92%.

Mercati delle obbligazioni societarie

Sui mercati del credito, in US gli high yield hanno ottenuto un

ribadendo che il Governing Council ha avuto una discussione molto ricca su tutti gli strumenti di politica monetaria che potrebbero essere utilizzati in caso di necessità, e che la BCE sarebbe in tal caso pronta ad intervenire. Il discorso di Draghi è stato interpretato dai mercati come una chiara volontà della BCE di supportare il momentum positivo della ripresa economica in Eurozona, con politiche monetarie anche ulteriormente espansive rispetto a quelle attuali.

In Cina, si sono visti segnali di stabilizzazione dei dati macroeconomici sui livelli dei mesi precedenti. Tale sviluppo è stato interpretato positivamente dai mercati, che hanno iniziato a prezzare il fatto che il peggio per l'economia cinese sia ormai alle spalle, e che le autorità saranno comunque pronte a intervenire per consentire alla Cina di evitare un "hard landing". Nuovamente la Banca Centrale cinese ha tagliato i tassi di interesse sui depositi e sui prestiti di 25bps a fine ottobre, proseguendo nella direzione di mantenere una politica monetaria espansiva a supporto delle dinamiche macroeconomiche interne.

In questo contesto di mercati finanziari fortemente euforici e guidati da flussi di riposizionamento, i fondi multi-manager hanno ottenuto un rendimento positivo nonostante si sia verificato uno scenario totalmente opposto rispetto ai precedenti mesi di agosto e settembre. Da inizio anno, i fondi multi-manager stanno confermando la propria funzione di decorrelazione rispetto ai mercati finanziari, riuscendo a rispondere alle esigenze di protezione nelle fasi ribassiste di mercato e garantendo un profilo di rendimento caratterizzato da bassa volatilità in un contesto caratterizzato da scarsità di "porti sicuri".

rendimento del 2.8% nel mese (tornando positivi da inizio anno, a +0.2%) e gli investment grade si sono apprezzati dello 0.4% (+0.3% da inizio anno); in Europa gli high yield hanno ottenuto in ottobre un rendimento positivo del 3.1% (+4.5% da inizio anno). L'indice delle obbligazioni convertibili ha ottenuto il 3.6% nel mese (+0.8% anche da inizio anno), registrando rendimenti positivi in tutte le aree geografiche (+3.6% in US, +4.7% in EMEA, +3.9% in Giappone).

Mercati delle risorse naturali

Proseguito in ottobre il contesto di elevata volatilità per il comparto delle risorse naturali, con un importante recupero a inizio mese, seguito da stabilizzazione/flessione dei corsi nella seconda metà del mese. Fra le commodity a uso energetico, il petrolio WTI ha guadagnato il 3.3% (-12.5% da inizio anno) e il Brent il 2.5% (-13.6% da inizio anno). I metalli ad uso industriale hanno realizzato performance differenziate, in gran parte negative nel mese. Fra le risorse agricole, zucchero e cotone hanno registrato un deciso recupero. I metalli preziosi hanno ottenuto rendimenti positivi: l'oro si è apprezzato del 2.4% a 1142.16 \$ l'oncia, l'argento ha guadagnato il 7.1% e il platino ha ottenuto il 9% nel mese.

Mercati delle valute

In ottobre si è verificato un ulteriore rafforzamento del dollaro, nell'ordine dell'1.5% rispetto all'Euro (a 1.1018), e dello 0.9% rispetto allo yen (a 120.7). Il dollaro si è invece indebolito rispetto alle principali valute dei Paesi emergenti.

Ottobre 2015

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV | ottobre 2015 € 884.452,388

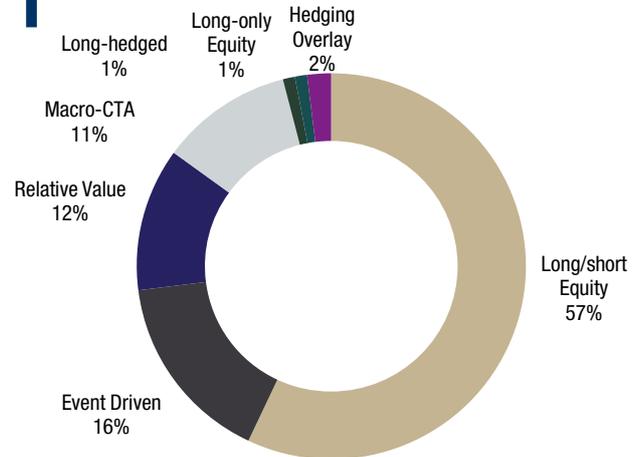
RENDIMENTO MENSILE | ottobre 2015 0,58%

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO 3,31%

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | dicembre 2001 87,77%

CAPITALE IN GESTIONE | novembre 2015 € 311.936.061

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance di +0,58% in ottobre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +87,78% vs. una performance lorda del +74,29% del JP Morgan GBI e del +55,05% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **event driven** (+50bps vs. peso del 17% circa): i fondi hanno beneficiato della diminuzione della volatilità sul mercato azionario e obbligazionario e del proseguimento di uno scenario molto attivo in termini di numero di operazioni di finanza straordinaria. In particolare il fondo con strategia attivista in US, che rappresenta anche il migliore contributo alla performance di HIGF in ottobre, ha tratto vantaggio della ripresa delle posizioni lunghe che a fine settembre erano state penalizzate dalla correzione indiscriminata del settore healthcare sul mercato americano. Buon contributo anche dal fondo che opera sul mercato europeo, grazie alle posizioni rialziste in titoli ciclici esposti indirettamente alla Cina, che ad avviso del gestore prezzavano aspettative troppo pessimistiche circa il rallentamento dell'economia cinese. Positivo di 20bps il contributo delle strategie **long/only** e **long/hedged**, grazie al fondo che opera globalmente sull'azionario (che nel mese ha tratto vantaggio dall'esposizione direzionale rialzista a Giappone e Europa) e al fondo long only absolute return specializzato sul mercato europeo.

La strategia **long/short equity** ha contribuito per 16bps (vs. peso del 59% circa): i fondi hanno nel complesso sottoperformato il proprio peso in portafoglio a causa di un'esposizione molto conservativa a mercati azionari fortemente direzionali, guidati al rialzo da un generale

riposizionamento degli operatori di mercato soprattutto sui settori più ciclici, settori che nei precedenti mesi erano stati fortemente invece sottopesati nell'aspettativa di un brusco rallentamento del ciclo economico globale. Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato europeo (+28bps) grazie in particolare all'apporto del nostro stock picker che opera sui mercati dell'Europa Continentale che ha beneficiato di una corretta selezione delle posizioni nella stagione degli utili. Secondo migliore contributo dal fondo che opera nel settore TMT globalmente. I peggiori contributi sono invece dipesi dal fondo specializzato sui mercati africani, che ha sofferto a causa dell'esposizione ribassista ai settori minerario, energetico e estrattivo, e dai fondi specializzati su US (-5bps), che sono stati colti alla sprovvista dalla violenta salita del mercato americano a fronte di una visione comune generalmente cauta.

I fondi **relative value** hanno contribuito negativamente per 4bps in particolare a causa del gestore con esposizione rialzista alla volatilità, che nel mese ha sofferto dalla discesa generalizzata della volatilità rispetto ai picchi toccati in agosto e settembre. Leggermente negativi anche i contributi del nostro trader sul credito in Europa e del fondo specializzato sul credito strutturato in US.

I fondi **macro** hanno detratto 10bps nel mese, penalizzati in generale dalla diminuzione della volatilità sulle diverse asset class e dalla inversione della tendenza negativa dei mesi precedenti sull'azionario e sulle valute dei Paesi emergenti. Il peggiore risultato è dipeso dal gestore con approccio più concentrato e tematico che nel mese ha sofferto a causa della riduzione della volatilità, oltre che dall'inatteso rafforzamento della valuta cinese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

| | FONDO | MSCI W. | JPMGBI |
|-------------------------------------|--------|---------|--------|
| Rendimento annuo | 4,63% | 3,20% | 4,07% |
| Rendimento ultimi 6 mesi | -0,41% | -3,09% | 0,17% |
| Rendimento ultimi 12 mesi | 4,63% | 3,85% | 3,57% |
| 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.

Ottobre 2015

FONDO vs MSCI World in Local Currency

| | | GEN | FEB | MAR | APR | MAG | GIU | LUG | AGO | SET | OTT | NOV | DIC | YTD |
|------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| 2015 | FONDO | 1,04% | 1,89% | 1,24% | -0,46% | 1,76% | -1,27% | 0,64% | -0,62% | -1,48% | 0,58% | | | 3,31% |
| | MSCI W. | -0,62% | 5,72% | -0,68% | 0,86% | 0,97% | -3,07% | 2,43% | -6,84% | -3,72% | 7,78% | | | 2,00% |
| 2014 | FONDO | 0,26% | 0,85% | -1,04% | -1,42% | 0,57% | 0,53% | -1,00% | 0,47% | 0,25% | -1,17% | 1,48% | -0,19% | -0,45% |
| | MSCI W. | -3,31% | 4,02% | -0,05% | 0,53% | 1,91% | 1,24% | -0,86% | 2,44% | -1,16% | 1,06% | 2,72% | -0,88% | 7,71% |
| 2013 | FONDO | 2,45% | 1,24% | 0,84% | 1,46% | 1,54% | -0,57% | 0,77% | -0,12% | 1,74% | 1,28% | 1,24% | 1,31% | 13,96% |
| | MSCI W. | 5,28% | 1,29% | 2,42% | 2,54% | 1,11% | -2,56% | 4,66% | -2,27% | 3,55% | 3,88% | 1,99% | 1,98% | 26,25% |
| 2012 | FONDO | 1,57% | 1,32% | 0,85% | -1,15% | -1,80% | -0,26% | 0,02% | 0,91% | 1,02% | 0,76% | 0,76% | 1,76% | 5,84% |
| | MSCI W. | 4,24% | 4,51% | 1,50% | -1,77% | -7,13% | 4,12% | 1,26% | 1,76% | 1,93% | -0,55% | 1,26% | 1,78% | 13,07% |
| 2011 | FONDO | 0,25% | 1,22% | -0,07% | 0,82% | -1,04% | -1,25% | -0,13% | -3,04% | -2,39% | -0,02% | -1,59% | -0,30% | -7,36% |
| | MSCI W. | 1,87% | 2,75% | -1,53% | 2,05% | -1,65% | -1,73% | -2,80% | -6,98% | -6,28% | 8,46% | -1,53% | 0,47% | -7,56% |
| 2010 | FONDO | 0,28% | 0,32% | 2,35% | 0,61% | -3,19% | -1,44% | 1,00% | 0,04% | 1,52% | 1,05% | 0,21% | 1,80% | 4,52% |
| | MSCI W. | -3,67% | 1,77% | 6,26% | 0,07% | -7,91% | -4,30% | 5,65% | -3,55% | 6,75% | 2,77% | -0,52% | 5,55% | 7,83% |
| 2009 | FONDO | 1,62% | 1,82% | 0,51% | 0,87% | 3,37% | 0,95% | 2,96% | 2,20% | 1,97% | -0,39% | 0,65% | 1,60% | 19,64% |
| | MSCI W. | -7,18% | -9,21% | 6,06% | 10,02% | 5,20% | -0,23% | 7,32% | 3,51% | 2,90% | -2,31% | 2,88% | 3,59% | 22,82% |
| 2008 | FONDO | -2,45% | 2,04% | -2,44% | 1,52% | 1,83% | -0,67% | -1,48% | -1,44% | -5,82% | -4,53% | -0,74% | -1,05% | -14,49% |
| | MSCI W. | -8,47% | -1,88% | -2,41% | 5,87% | 1,18% | -8,36% | -1,90% | 0,96% | -10,97% | -16,46% | -6,32% | 0,88% | -40,11% |
| 2007 | FONDO | 0,77% | 0,91% | 1,38% | 1,52% | 1,55% | 0,41% | 0,34% | -2,47% | 3,01% | 3,09% | -1,20% | 0,17% | 9,75% |
| | MSCI W. | 1,73% | -1,31% | 1,27% | 3,29% | 3,04% | -1,10% | -3,12% | -0,24% | 2,86% | 2,06% | -4,45% | -0,89% | 2,83% |
| 2006 | FONDO | 2,44% | 0,56% | 1,43% | 1,34% | -2,97% | -0,31% | 0,08% | 0,64% | -0,08% | 1,12% | 1,43% | 1,28% | 7,08% |
| | MSCI W. | 3,16% | 0,18% | 2,20% | 0,75% | -4,70% | 0,36% | 0,48% | 2,35% | 1,68% | 3,02% | 0,95% | 2,57% | 13,52% |
| 2005 | FONDO | 0,68% | 0,89% | -0,60% | -1,42% | 1,03% | 2,19% | 2,04% | 0,82% | 1,70% | -2,03% | 2,13% | 2,07% | 9,77% |
| | MSCI W. | -1,05% | 2,34% | -1,23% | -2,51% | 3,29% | 1,53% | 3,69% | -0,11% | 3,16% | -1,98% | 4,03% | 2,08% | 13,74% |
| 2004 | FONDO | 2,03% | 1,60% | 0,32% | -0,63% | -1,08% | 0,80% | -0,73% | -0,16% | 1,19% | 0,52% | 1,64% | 1,57% | 7,23% |
| | MSCI W. | 1,63% | 1,66% | -1,12% | -0,57% | -0,07% | 1,98% | -2,97% | -0,01% | 1,16% | 1,16% | 3,18% | 3,26% | 9,49% |
| 2003 | FONDO | 0,52% | 0,34% | 0,42% | 0,19% | 2,00% | 0,17% | 0,46% | 0,90% | 0,54% | 2,04% | 0,10% | 1,33% | 9,36% |
| | MSCI W. | -3,73% | -1,79% | -0,77% | 8,04% | 4,00% | 1,94% | 2,75% | 2,26% | -1,68% | 5,34% | 0,52% | 4,41% | 22,75% |
| 2002 | FONDO | 0,59% | 0,32% | 0,88% | 0,91% | 0,40% | -0,73% | -2,01% | 0,45% | 0,22% | -1,33% | -0,46% | 0,51% | -0,28% |
| | MSCI W. | -2,01% | -1,12% | 3,83% | -4,71% | -1,30% | -7,85% | -8,51% | 0,00% | -11,16% | 7,31% | 5,22% | -6,51% | -25,20% |
| 2001 | FONDO | | | | | | | | | | | | 1,30% | 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 | 87,77% | 4,92% | |
| MSCI World in Local Currency | 55,05% | 14,14% | 62,77% |
| JP Morgan GBI Global in Local Currency | 74,29% | 3,08% | -24,72% |

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Fund of funds



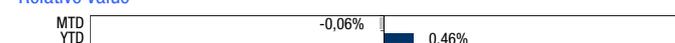
Long/short Equity



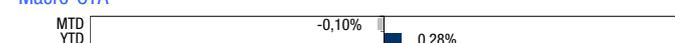
Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Long-only Equity



Global



emargin markets



emargin markets



emargin markets



emargin markets



emargin markets



emargin markets



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 |
| Commissioni di performance | 10% (con High Water Mark) |
| Commissioni di gestione | 1,5% su base annua |

| | |
|----------------|---|
| Sottoscrizione | Mensile |
| Riscatto | Mensile |
| Preavviso | 35 gg (cl. I); 45 gg (cl. II); 65 gg (cl. III); 2009M |

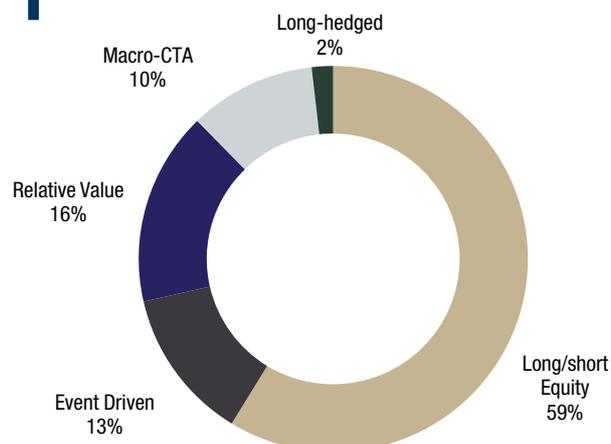
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 2015 | € 523.195,081 |
| RENDIMENTO MENSILE | I ottobre 2015 | 0,28% |
| RENDIMENTO DA INIZIO ANNO | | 3,13% |
| RENDIMENTO DALLA PARTENZA | I marzo 2009 | 29,52% |
| CAPITALE IN GESTIONE | I novembre 2015 | € 56.026.156 |

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in ottobre una performance pari a +0,28%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +29,52%, al netto delle commissioni.

Il migliore contributo è dipeso dalla strategia **event driven** (+32bps vs. peso del 12% circa): i fondi hanno beneficiato della diminuzione della volatilità sul mercato azionario e obbligazionario e del proseguimento di uno scenario molto attivo in termini di numero di operazioni di finanza straordinaria. In particolare, il fondo con strategia attivista in US, che rappresenta anche il migliore contributo alla performance di HIGO in ottobre, ha tratto vantaggio della ripresa delle posizioni lunghe che a fine settembre erano state penalizzate dalla correzione indiscriminata del settore healthcare sul mercato americano.

Secondo migliore contributo nel mese è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+23bps vs. peso del 55%). Dal punto di vista geografico, i fondi specializzati sul mercato europeo hanno contribuito positivamente per 28bps, in particolare grazie al nostro gestore che opera sulle mid caps in Europa Continentale che nel mese è riuscito a generare un'ottima performance tramite un corretto stock picking approfittando della stagione degli utili. I fondi US hanno apportato 13bps grazie soprattutto al gestore con approccio multidisciplinare, che ha generato valore nonostante il mantenimento di un'esposizione molto conservativa al mercato. Peggior contributo è dipeso dal fondo

specializzato sul mercato africano, che ha sofferto a causa del rimbalzo dei settori estrattivo, minerario e energetico, a fronte di una visione che rimane molto negativa sui fondamentali delle singole società emittenti presenti nella parte ribassista del portafoglio. Negativo anche il contributo dei fondi che investono in società a piccola capitalizzazione sul mercato inglese. Rimanendo in ambito azionario, va sottolineato l'apporto di 11bps derivante dalla strategia **long/hedged**, ottenuto grazie al gestore che opera con esposizione direzionale sul mercato giapponese e sul mercato europeo.

Le strategie **relative value** hanno detratto 13bps nel mese (vs. peso del 15%). Tale contributo negativo non è attribuibile ad uno specifico fondo, bensì a piccoli contributi negativi da ciascuno dei fondi nella strategia, in particolare dal fondo specializzato su valute e tassi in Asia, dal nostro trader sui mercati del credito in Europa e dal fondo con esposizione rialzista alla volatilità, in uno scenario di volatilità in forte diminuzione.

Le strategie **macro** hanno detratto 9bps (vs. peso del 10%), penalizzate in generale dalla diminuzione della volatilità sulle diverse asset class e dalla inversione della tendenza negativa dei mesi precedenti sull'azionario e sulle valute dei Paesi emergenti. Il peggiore risultato è dipeso dal gestore con approccio più concentrato e tematico che nel mese ha sofferto a causa della riduzione della volatilità, oltre che dall'inatteso rafforzamento della valuta cinese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

| | FONDO | HFRI FoF | MSCI W. |
|---------------------------|-------|----------|---------|
| Rendimento annuo | 3,96% | 4,07% | 13,15% |
| Rendimento ultimi 6 mesi | 0,63% | -2,74% | -3,09% |
| Rendimento ultimi 12 mesi | 4,34% | 1,49% | 3,85% |

*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 2015

FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

| | | GEN | FEB | MAR | APR | MAG | GIU | LUG | AGO | SET | OTT | NOV | DIC | YTD |
|------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 2015 | FONDO | 0,22% | 1,49% | 0,84% | -0,09% | 1,86% | -0,79% | 1,02% | -0,21% | -1,50% | 0,28% | | | 3,13% |
| | HFRI FoF | 0,13% | 1,69% | 0,66% | 0,25% | 1,00% | -1,04% | 0,19% | -1,97% | -1,78% | 0,87% | | | -0,07% |
| 2014 | FONDO | 0,56% | 1,26% | -1,23% | -1,59% | 0,23% | 0,40% | -0,48% | 0,36% | 0,35% | -1,52% | 1,07% | 0,10% | -0,53% |
| | HFRI FoF | -0,39% | 1,62% | -0,65% | -0,63% | 1,18% | 0,99% | -0,36% | 0,83% | -0,19% | -0,62% | 1,22% | 0,33% | 3,34% |
| 2013 | FONDO | 1,69% | 1,13% | 0,81% | 0,48% | 2,11% | -0,52% | 0,72% | 0,06% | 1,47% | 0,93% | 1,50% | 1,40% | 12,40% |
| | HFRI FoF | 2,13% | 0,28% | 0,89% | 0,82% | 0,63% | -1,39% | 1,01% | -0,71% | 1,37% | 1,26% | 1,06% | 1,31% | 8,96% |
| 2012 | FONDO | 1,02% | 1,05% | 0,77% | -0,35% | -1,33% | -0,76% | 0,64% | 0,68% | 0,65% | 0,32% | -0,15% | 0,83% | 3,39% |
| | HFRI FoF | 1,79% | 1,51% | 0,05% | -0,26% | -1,72% | -0,35% | 0,78% | 0,75% | 0,87% | -0,27% | 0,39% | 1,19% | 4,78% |
| 2011 | FONDO | 0,40% | 0,66% | -0,03% | 0,46% | -0,87% | -0,84% | 0,33% | -2,93% | -1,67% | -0,50% | -1,03% | -0,27% | -6,17% |
| | HFRI FoF | 0,15% | 0,83% | -0,10% | 1,22% | -1,08% | -1,30% | 0,39% | -2,64% | -2,79% | 1,07% | -0,99% | -0,55% | -5,73% |
| 2010 | FONDO | 0,17% | 0,22% | 1,93% | 0,38% | -2,66% | -1,12% | 0,19% | 0,16% | 1,12% | 0,75% | 0,58% | 1,25% | 2,93% |
| | HFRI FoF | -0,37% | 0,13% | 1,66% | 0,90% | -2,60% | -0,89% | 0,77% | 0,13% | 2,35% | 1,48% | -0,10% | 2,20% | 5,69% |
| 2009 | FONDO | | | 0,74% | 0,88% | 2,40% | 0,21% | 2,10% | 2,33% | 1,66% | -0,40% | 0,77% | 1,19% | 12,49% |
| | HFRI FoF | | | 0,03% | 1,05% | 3,32% | 0,38% | 1,54% | 1,09% | 1,74% | -0,09% | 0,80% | 0,76% | 11,09% |

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

PERFORMANCE CUMULATA

| | PERFORMANCE | STANDARD DEVIATION | CORRELAZIONE |
|---------------------------------|-------------|--------------------|--------------|
| Hedge Invest Global Opportunity | 29,52% | 3,69% | |
| HFRI Fund of Funds Composite | 30,50% | 4,05% | 84,99% |
| MSCI World in Local Currency | 127,81% | 12,84% | 66,08% |

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



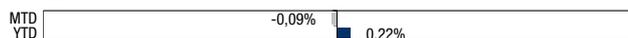
Event Driven



Relative Value



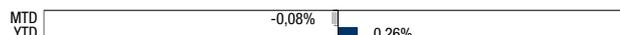
Macro-CTA



Long-hedged



Asia



USA



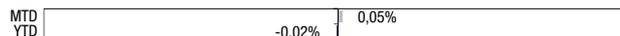
Europa



Japan



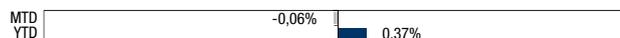
Global



Emerging Market



UK



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 |
| Commissioni di performance | 10% (con High Water Mark) |
| Commissioni di gestione | 1,5% su base annua |

| | |
|----------------|--|
| Sottoscrizione | Mensile |
| Riscatto | Mensile |
| Preavviso | 35 gg (cl. I; II); 65 gg (cl. III; 2012) |

Ottobre 2015

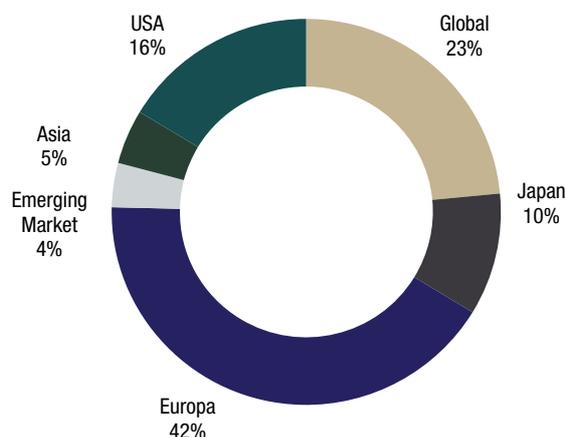
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

| | | |
|---------------------------|-----------------|---------------|
| NAV | I ottobre 2015 | € 876.643.560 |
| RENDIMENTO MENSILE | I ottobre 2015 | 0,57% |
| RENDIMENTO DA INIZIO ANNO | | 4,28% |
| RENDIMENTO DALLA PARTENZA | I marzo 2002 | 85,67% |
| CAPITALE IN GESTIONE | I novembre 2015 | € 116.369.527 |

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di ottobre una performance pari a +0,57%, per un risultato da inizio anno pari a +4,28%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +85,67% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) mentre l'indice MSCI World in valute locali nello stesso periodo ha registrato una performance pari a +58,39%.

Il principale contributo positivo e' venuto dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, pari a +54bps con un peso del 40%. All'interno del comparto i migliori risultati sono stati generati dal nostro gestore operante sul mercato europeo, grazie all'efficace selezione dei titoli in entrambi i lati del portafoglio nel corso dell'earnings season, dal gestore operante con strategia event-driven, favorito dal buon recupero sia dei nomi esposti all'economia cinese che dei titoli domestici, e infine del gestore long-only, complice il rialzo dei mercati azionari.

Il secondo migliore contributo positivo del mese e' stato generato dai fondi **globali**, pari a 30bps con un peso del 22%, in presenza ancora una volta di elevata dispersione dei rendimenti tra i gestori in portafoglio. I risultati positivi del gestore che combina lo stile tematico con lo studio dei fondamentali, del gestore specializzato sui titoli del settore finanziario e del gestore specializzato sui titoli del settore TMT hanno infatti ampiamente compensato i risultati leggermente negativi del gestore operante con approccio value contrarian e del gestore operante strategie di trading sulla volatilità.

I fondi specializzati sul **mercato giapponese** hanno fornito un risultato positivo pari a +10bps con un peso del 10%. I due specialisti in portafoglio hanno capitalizzato con profitto il buon trend rialzista del mercato giapponese e in particolare delle società di media capitalizzazione in un contesto favorevole allo stock picking grazie al mix di politica monetaria e fiscale e di riforme a supporto dell'economia.

I fondi operativi sul **mercato americano** hanno generato un contributo positivo pari a 4bps con un peso in portafoglio del 16%. Tra questi, un gestore generalista operante con approccio multidisciplinare ha fornito un ottimo risultato grazie al posizionamento corretto, in particolare nel settore IT, nel corso dell'earnings season, e al recupero dei titoli del settore biotecnologie. Contributo leggermente negativo, invece, dal gestore generalista tipicamente focalizzato sui titoli dei settori energy, real estate e TMT.

I fondi specializzati sui **mercati asiatici** hanno generato una performance negativa di 5bps con un peso del 4%. Il gestore in portafoglio, specializzato sui settori ciclici dell'economia, e' stato penalizzato dal forte rimbalzo dei titoli esposti alle materie prime e industriali nella parte corta del portafoglio. Similmente, il nostro **fondo africano** ha ottenuto una performance negativa a causa dell'esposizione ribassista ai titoli dei settori minerario e petrolifero, in uno scenario molto complesso sui mercati di riferimento.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

| | FONDO | MSCI W. | EuroStoxx |
|-------------------------------------|--------|---------|-----------|
| Rendimento annuo | 4,63% | 3,42% | 1,14% |
| Rendimento ultimi 6 mesi | 0,11% | -3,09% | -4,32% |
| Rendimento ultimi 12 mesi | 5,19% | 3,85% | 13,49% |
| 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.

Ottobre 2015

FONDO vs MSCI World in Local Currency

| | | GEN | FEB | MAR | APR | MAG | GIU | LUG | AGO | SET | OTT | NOV | DIC | YTD |
|------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| 2015 | FONDO | 0,78% | 1,99% | 1,75% | -0,40% | 2,26% | -1,02% | 1,21% | -0,95% | -1,90% | 0,57% | | | 4,28% |
| | MSCI W. | -0,62% | 5,72% | -0,68% | 0,86% | 0,97% | -3,07% | 2,43% | -6,84% | -3,72% | 7,78% | | | 2,00% |
| 2014 | FONDO | 0,48% | 1,49% | -2,08% | -2,44% | 0,52% | 0,44% | -1,19% | 0,91% | 0,47% | -1,02% | 1,35% | -0,47% | -1,62% |
| | MSCI W. | -3,31% | 4,02% | -0,05% | 0,53% | 1,91% | 1,24% | -0,86% | 2,44% | -1,16% | 1,06% | 2,72% | -0,88% | 7,71% |
| 2013 | FONDO | 2,97% | 1,52% | 0,69% | 0,89% | 2,17% | -1,37% | 1,85% | -0,29% | 2,51% | 1,84% | 1,49% | 1,49% | 16,84% |
| | MSCI W. | 5,28% | 1,29% | 2,42% | 2,54% | 1,11% | -2,56% | 4,66% | -2,27% | 3,55% | 3,88% | 1,99% | 1,98% | 26,25% |
| 2012 | FONDO | 1,80% | 1,83% | 1,11% | -1,01% | -3,29% | -0,43% | 0,25% | 1,25% | 1,15% | 0,59% | 0,40% | 1,68% | 5,33% |
| | MSCI W. | 4,24% | 4,51% | 1,50% | -1,77% | -7,13% | 4,12% | 1,26% | 1,76% | 1,93% | -0,55% | 1,26% | 1,78% | 13,07% |
| 2011 | FONDO | 0,36% | 0,92% | -0,28% | 0,53% | -1,19% | -0,81% | -0,74% | -4,23% | -2,35% | 0,25% | -1,36% | -0,24% | -8,87% |
| | MSCI W. | 1,87% | 2,75% | -1,53% | 2,05% | -1,65% | -1,73% | -2,80% | -6,98% | -6,28% | 8,46% | -1,53% | 0,47% | -7,56% |
| 2010 | FONDO | -0,82% | 0,36% | 2,93% | 0,49% | -3,50% | -1,71% | 0,83% | -0,68% | 1,31% | 0,92% | 1,03% | 2,83% | 3,88% |
| | MSCI W. | -3,67% | 1,77% | 6,26% | 0,07% | -7,91% | -4,30% | 5,65% | -3,55% | 6,75% | 2,77% | -0,52% | 5,55% | 7,83% |
| 2009 | FONDO | 1,65% | 1,31% | 0,16% | 1,98% | 3,53% | 0,40% | 2,91% | 2,73% | 1,76% | -0,95% | 0,46% | 1,41% | 18,68% |
| | MSCI W. | -7,18% | -9,21% | 6,06% | 10,02% | 5,20% | -0,23% | 7,32% | 3,51% | 2,90% | -2,31% | 2,88% | 3,59% | 22,82% |
| 2008 | FONDO | -5,01% | 0,62% | -3,32% | 1,95% | 2,24% | -1,91% | -1,45% | -0,35% | -6,71% | -2,67% | -0,91% | -1,01% | -17,36% |
| | MSCI W. | -8,47% | -1,88% | -2,41% | 5,87% | 1,18% | -8,36% | -1,90% | 0,96% | -10,97% | -16,46% | -6,32% | 0,88% | -40,11% |
| 2007 | FONDO | 1,44% | 0,34% | 1,20% | 1,05% | 2,01% | 0,33% | 0,50% | -2,35% | 2,27% | 3,28% | -2,92% | -0,43% | 6,74% |
| | MSCI W. | 1,73% | -1,31% | 1,27% | 3,29% | 3,04% | -1,10% | -3,12% | -0,24% | 2,86% | 2,06% | -4,45% | -0,89% | 2,83% |
| 2006 | FONDO | 3,22% | 0,21% | 2,44% | 2,06% | -3,28% | -0,33% | 0,57% | 1,38% | 0,31% | 1,53% | 1,33% | 1,59% | 11,42% |
| | MSCI W. | 3,16% | 0,18% | 2,20% | 0,75% | -4,70% | 0,36% | 0,48% | 2,35% | 1,68% | 3,02% | 0,95% | 2,57% | 13,52% |
| 2005 | FONDO | 1,17% | 1,32% | -0,33% | -1,56% | 0,69% | 2,38% | 2,43% | 0,78% | 1,57% | -1,77% | 2,27% | 3,05% | 12,53% |
| | MSCI W. | -1,05% | 2,34% | -1,23% | -2,51% | 3,29% | 1,53% | 3,69% | -0,11% | 3,16% | -1,98% | 4,03% | 2,08% | 13,74% |
| 2004 | FONDO | 3,20% | 1,45% | 0,23% | -0,85% | -1,09% | 1,00% | -1,07% | 0,10% | 1,40% | 0,10% | 1,62% | 0,81% | 7,03% |
| | MSCI W. | 1,63% | 1,66% | -1,12% | -0,57% | -0,07% | 1,98% | -2,97% | -0,01% | 1,16% | 1,16% | 3,18% | 3,26% | 9,49% |
| 2003 | FONDO | 0,54% | -0,07% | 0,06% | 0,25% | 1,38% | 0,72% | 1,02% | 1,87% | 0,26% | 2,34% | -0,47% | 1,42% | 9,68% |
| | MSCI W. | -3,73% | -1,79% | -0,77% | 8,04% | 4,00% | 1,94% | 2,75% | 2,26% | -1,68% | 5,34% | 0,52% | 4,41% | 22,75% |
| 2002 | FONDO | | | 0,37% | 0,71% | 0,86% | -0,26% | -1,01% | 0,00% | 0,47% | -1,03% | 0,05% | 0,66% | 0,81% |
| | MSCI W. | | | 3,83% | -4,71% | -1,30% | -7,85% | -8,51% | 0,00% | -11,16% | 7,31% | 5,22% | -6,51% | -22,80% |

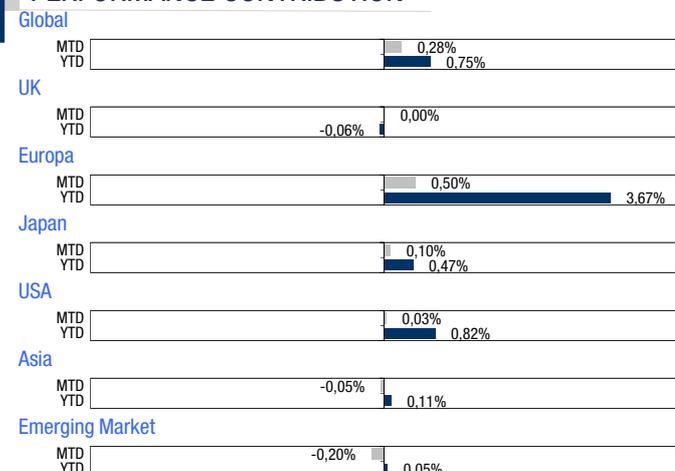
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

| | PERFORMANCE | STANDARD DEVIATION | CORRELAZIONE |
|--------------------------------|-------------|--------------------|--------------|
| Hedge Invest Sector Specialist | 85,67% | 5,76% | |
| MSCI World in Local Currency | 58,39% | 14,25% | 64,43% |
| Eurostoxx in Euro | 16,76% | 18,35% | 61,15% |

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

Ottobre 2015

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 | ottobre 2015 € 595.463.419

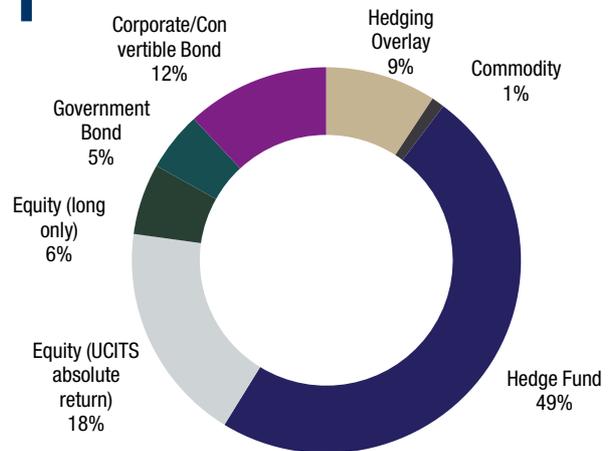
RENDIMENTO MENSILE | ottobre 2015 **0,83%**

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO **3,43%**

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | giugno 2007 **19,73%**

CAPITALE IN GESTIONE | novembre 2015 € 31.501.447

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di ottobre una performance pari a +0,83% (al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale). Da inizio anno, il fondo è positivo del +3,43%, mentre l'indice MSCI World in valute locali e il JP Morgan Global Bond Index in valute locali stanno registrando una performance rispettivamente di +2.00% e di +1.49%.

Il principale contributo positivo di ottobre è venuto dalla **componente azionaria** del portafoglio (+42bps). La porzione long-only, dove abbiamo mantenuto un forte sovrappeso sull'Europa, ha mostrato una performance sostanzialmente in linea con quella dell'indice azionario globale; il maggior contributo è stato generato dall'esposizione tattica al mercato tedesco. La componente azionaria UCITS a ritorno assoluto ha, invece, faticato in ottobre, penalizzata dal mantenimento di un'esposizione molto conservativa ai mercati e da uno scenario poco favorevole per la generazione di alpha, a causa di movimenti dei titoli guidati più da forti flussi di riposizionamento (in particolare, sui settori più ciclici, dove gli operatori erano sottopesati) che dai fondamentali. Nel mese, si distinguono, da un lato, l'ottimo risultato del nostro stock picker che opera sui mercati dell'Europa Continentale, favorito da una corretta selezione dei titoli nell'ambito della stagione degli utili, e, dall'altro, il contributo negativo del fondo specializzato sui mercati africani, che ha sofferto a causa dell'esposizione ribassista ai settori minerario e energetico, entrambi rimbalzati nel mese per ragioni tecniche.

La **componente obbligazionaria** ha apportato +28bps alla performance mensile del prodotto. I migliori risultati sono nuovamente venuti dall'esposizione selettiva (diretta e indiretta) alle obbligazioni governative dei Paesi dell'Europa Periferica e in particolare dalle posizioni nei bond di Grecia e Cipro. Buon contributo anche dal gestore specializzato sulle obbligazioni convertibili e dalla posizione opportunistica in un bond emesso da un ente sovranazionale europeo e denominato in lire turche. Performance leggermente negativa nel mese per il nostro gestore specializzato sui mercati del credito in Europa, penalizzato dall'esposizione ribassista al settore corporate e, in particolare, da esposizioni corte selettive su produttori di auto.

L'allocazione ai **fondi hedge** è stata responsabile di un contributo leggermente positivo in ottobre, nonostante il mese si sia dimostrato piuttosto complesso per le strategie alternative, a causa principalmente di forti flussi di riposizionamento che hanno provocato importanti inversioni di tendenza sui mercati. I fondi multi-manager della Casa hanno in ogni caso confermato, da inizio anno, la propria funzione di decorrelazione rispetto ai mercati finanziari, riuscendo a rispondere alle esigenze di protezione nelle fasi ribassiste di mercato e garantendo un profilo di rendimento caratterizzato da bassa volatilità in un contesto caratterizzato da scarsità di "porti sicuri".

Le strategie di **copertura** hanno detratto 3bps dal risultato mensile del prodotto. Il principale contributo negativo è venuto dal fondo lungo volatilità, che ha sofferto la forte riduzione della volatilità implicita e realizzata sui mercati azionari.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

| | FONDO | Bench. | MSCI W. |
|---------------------------|--------|--------|---------|
| Rendimento annuo | 2,16% | 1,87% | 1,06% |
| Rendimento ultimi 6 mesi | -0,34% | -1,42% | -3,09% |
| Rendimento ultimi 12 mesi | 3,69% | 3,70% | 3,85% |

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 2015

FONDO vs Benchmark Portfolio

| | | GEN | FEB | MAR | APR | MAG | GIU | LUG | AGO | SET | OTT | NOV | DIC | YTD |
|------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| 2015 | FONDO | 0,66% | 1,61% | 1,36% | 0,10% | 1,19% | -1,03% | 0,29% | -0,50% | -1,10% | 0,83% | | | 3,43% |
| | Bench. | 0,50% | 2,36% | 0,38% | 0,49% | 0,77% | -1,58% | 0,93% | -2,44% | -1,64% | 2,63% | | | 2,30% |
| 2014 | FONDO | 0,51% | 0,97% | -0,66% | -1,23% | 0,40% | 0,56% | -0,99% | 0,20% | -0,07% | -1,58% | 0,79% | -0,54% | -1,66% |
| | Bench. | -0,41% | 1,94% | -0,48% | -0,24% | 1,09% | 0,67% | -0,43% | 1,14% | -0,50% | -0,03% | 1,48% | -0,11% | 4,16% |
| 2013 | FONDO | 2,53% | 1,00% | 0,54% | 1,53% | 1,83% | -1,56% | 1,58% | -0,12% | 1,88% | 1,37% | 1,20% | 0,90% | 13,37% |
| | Bench. | 2,09% | 0,60% | 1,21% | 1,35% | 0,50% | -1,69% | 1,92% | -0,91% | 1,75% | 1,79% | 0,95% | 0,92% | 10,92% |
| 2012 | FONDO | 2,07% | 1,78% | 0,50% | -1,24% | -2,27% | 0,03% | 0,64% | 0,97% | 1,09% | 0,24% | 0,70% | 1,79% | 6,41% |
| | Bench. | 2,14% | 1,81% | 0,34% | -0,45% | -2,32% | 0,84% | 0,96% | 0,77% | 0,89% | -0,09% | 0,80% | 1,04% | 6,86% |
| 2011 | FONDO | 0,85% | 1,13% | -0,63% | 0,62% | -1,22% | -1,11% | -0,58% | -3,02% | -2,17% | 0,05% | -2,06% | 0,43% | -7,53% |
| | Bench. | 0,57% | 1,02% | -0,37% | 1,13% | -0,56% | -1,04% | -0,48% | -3,32% | -2,76% | 2,59% | -1,16% | 0,39% | -4,06% |
| 2010 | FONDO | -0,46% | 0,39% | 2,75% | 0,67% | -3,20% | -1,71% | 0,57% | -1,44% | 1,22% | 0,94% | 0,62% | 2,41% | 2,62% |
| | Bench. | -0,64% | 0,49% | 2,44% | 0,61% | -3,19% | -1,02% | 2,05% | -0,44% | 2,59% | 1,21% | -0,55% | 2,06% | 5,58% |
| 2009 | FONDO | 0,85% | 0,97% | 1,02% | 1,71% | 2,82% | 0,63% | 2,93% | 2,27% | 1,28% | -1,16% | 0,38% | 1,99% | 16,78% |
| | Bench. | -0,79% | -2,04% | 1,85% | 3,42% | 2,69% | 0,58% | 2,95% | 1,74% | 1,94% | -0,51% | 1,21% | 1,21% | 15,05% |
| 2008 | FONDO | -1,59% | 0,39% | -2,23% | 1,36% | 1,11% | -2,25% | -0,78% | 0,26% | -4,62% | -4,21% | -0,43% | 0,07% | -12,36% |
| | Bench. | -2,81% | 0,11% | -1,73% | 1,87% | 0,90% | -2,39% | -1,38% | -0,12% | -6,48% | -8,48% | -2,51% | 0,87% | -20,46% |
| 2007 | FONDO | | | | | | 0,18% | -0,27% | -1,53% | 1,76% | 3,54% | -2,60% | -0,49% | 0,47% |
| | Bench. | | | | | | -0,30% | -0,73% | -0,89% | 1,88% | 1,82% | -1,75% | -0,14% | -0,16% |

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

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

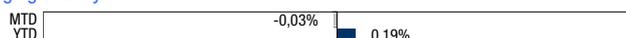
PERFORMANCE CUMULATA

| | PERFORMANCE | STANDARD DEVIATION | CORRELAZIONE |
|------------------------------|-------------|--------------------|--------------|
| Hedge Invest Portfolio Fund | 19,73% | 5,29% | |
| Benchmark Portfolio | 16,88% | 6,41% | 85,76% |
| MSCI World in Local Currency | 9,25% | 15,43% | 76,73% |

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



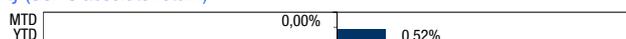
Commodity



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 |
| Commissioni di performance | 10% (con High Water Mark) |
| Commissioni di gestione | 1,5% su base annua |

| | |
|----------------|-----------|
| Sottoscrizione | Mensile |
| Riscatto | Mensile |
| Preavviso | 50 giorni |

Allegato – Le classi

Ottobre 2015

| | DATA PARTENZA | ISIN CODE | NAV | PERF. MENSILE | PERF. YTD | PERF. D. PARTENZA | BLOOMBERG |
|---|---------------|--------------|-------------|---------------|-----------|-------------------|------------|
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND | 01/12/2001 | IT0003199236 | 884.452,388 | 0,58% | 3,31% | 87,77% | HIGLBEQ IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II | 01/03/2009 | IT0004460900 | 884.452,388 | 0,58% | 3,31% | 38,88% | HIGLBEQ IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M | 01/04/2009 | IT0004466618 | 668.107,860 | 0,58% | 3,31% | 36,45% | HEDIVGB IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III | 01/09/2011 | IT0004743891 | 590.849,511 | 0,58% | 3,31% | 18,17% | HEDGIII IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV | 01/09/2011 | IT0004743917 | 605.798,815 | 0,63% | 3,76% | 21,16% | HEDIGIV IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012 | 01/03/2012 | IT0004790355 | 598.796,209 | 0,58% | 3,31% | 19,76% | HEDIG12 IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY | 01/03/2009 | IT0003725279 | 523.195,081 | 0,28% | 3,13% | 29,52% | DWSHDLV IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II | 01/04/2012 | IT0004805120 | 530.883,504 | 0,28% | 3,35% | 17,15% | HIGOPII IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III | 01/04/2012 | IT0004805146 | 747.959,535 | 0,28% | 3,13% | 15,90% | HIGOIII IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012 | 01/02/2014 | IT0004790504 | 510.066,831 | 0,29% | 3,13% | 2,02% | HIGOP12 IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST | 01/03/2002 | IT0003199251 | 876.643,560 | 0,57% | 4,28% | 85,67% | HISECSP IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II | 01/03/2009 | IT0004461049 | 876.643,560 | 0,57% | 4,28% | 37,75% | HISECSP IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III* | 01/03/2009 | IT0004461064 | 776.589,988 | 0,57% | 4,28% | 37,75% | HISSIII IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M | 01/06/2009 | IT0004466782 | 634.235,989 | 0,57% | 4,28% | 28,48% | HEDISSM IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012 | 01/01/2013 | IT0004790389 | 596.319,370 | 0,57% | 4,29% | 19,26% | HISSP12 IM |
| HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND | 01/06/2007 | IT0004230295 | 595.463,419 | 0,83% | 3,43% | 19,73% | HINPORT IM |
| HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M | 01/10/2009 | IT0004466378 | 587.013,563 | 0,83% | 3,44% | 17,89% | HIPORTM IM |
| HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012 | 01/11/2012 | IT0004790454 | 589.069,865 | 0,83% | 3,43% | 17,81% | HIPOR12 IM |

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