



Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Ottobre 2016

Fondi Alternativi Multi-Manager

Ottobre 2016

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE OTTOBRE 2016	PERFORMANCE YTD 2016	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	-0,47%	-5,21%	78,20%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	-0,29%	-5,59%	23,18%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	-0,37%	-6,41%	74,56%

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.

COMMENTO MERCATI

In ottobre i dati macroeconomici relativi alle diverse economie mondiali hanno dato segnali di leggero miglioramento. Sul fronte delle politiche monetarie è emersa la tendenza delle principali banche centrali dei Paesi sviluppati a modificare la propria attitudine, da quello che da molti è stato battezzato come il “QE infinito” a politiche monetarie ancora di carattere espansivo, ma meno legate a tradizionali programmi di acquisto di bond e meno orientate ai tassi negativi.

Nel meeting del 20 ottobre, la Banca Centrale Europea ha mantenuto invariati i tassi di interesse e l’entità, la durata e la composizione del quantitative easing in atto, in linea con le attese prevalenti sul mercato. Draghi ha ribadito che la BCE intende mantenere i tassi all’attuale livello o minore per un orizzonte temporale esteso e comunque dopo la fine del programma di QE in essere. Draghi ha rimandato a dicembre eventuali modifiche alla stance di politica monetaria in atto, quando saranno disponibili le nuove proiezioni macroeconomiche fino al 2019, oltre all’esito del lavoro del Comitato che sta studiando le modalità di implementazione degli acquisti di titoli di Stato / obbligazioni societarie fino al marzo 2017. Ha inoltre lasciato intendere che, anche se il Board della BCE non ne ha discusso, sarà probabile una graduale riduzione del programma di QE in essere (“tapering”) nei mesi successivi alla sua scadenza.

In occasione di un incontro tenutosi a Boston a metà ottobre, il Governatore della Fed Yellen ha evidenziato la necessità di “lasciar correre” l’economia per recuperare dai danni della crisi del 2008-2009. La dichiarazione della Yellen ha alimentato negli operatori l’aspettativa di una Fed motivata a lasciar salire l’inflazione oltre al 2% obiettivo, al fine di consentire una più rapida ripresa economica.

In questo contesto, i mercati obbligazionari hanno iniziato a prezzare uno scenario di moderato ritorno di crescita e inflazione e un graduale

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una perdita dell’1.94% (+4% da inizio anno), mentre il mercato europeo ha ottenuto una performance dell’1.1% (-4.7% da inizio anno), con una importante sovraperformance del mercato italiano e del mercato spagnolo. In UK l’indice FTSE100 rappresentativo delle aziende a elevata capitalizzazione ha ottenuto lo 0.8% ed è positivo dell’11.4% da inizio anno, confermandosi il migliore mercato europeo da inizio anno nonostante la Brexit. Importante la sovraperformance del mercato giapponese, che in ottobre ha ottenuto il 5.9% (indice Nikkei, -8.45% da inizio anno). I mercati emergenti hanno ottenuto in media una performance dello 0.6% in ottobre (+9.7% da inizio anno), con una sottoperformance dell’Asia (-0.5% in valute locali, +7.7% da inizio anno) rispetto a Est Europa (+2.5%, e +9.3% da inizio anno) e America Latina (+7.3%, e +29.7% 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 l’1.50% (rimane positivo del 4.8% da inizio anno). In US, la curva dei tassi si è irripidita nelle scadenze 2-10 anni di 15bps, con tasso a due anni in aumento di 8bps a 0.84% e decennale in aumento di 23bps a 1.83%. In Europa, la curva dei tassi si è spostata al rialzo, con il decennale in aumento di 28bps a +0.16% vs. il tasso a due anni in aumento di 7bps a -0.62%. In UK, la curva dei tassi si è irripidita di 34bps nelle scadenze 2-10 anni: il tasso a due anni è aumentato di 16bps a 0.26% vs. un aumento di 50bps del tasso decennale a 1.25%. In Giappone la curva

venir meno dell’espansione monetaria nella forma che abbiamo conosciuto negli ultimi anni. I tassi di interesse hanno subito un discreto movimento al rialzo, partendo da livelli estremamente bassi o negativi.

Nel contempo, toni aspri relativi all’inizio delle procedure relative alla Brexit hanno causato un nuovo deprezzamento della sterlina, che ha a sua volta alimentato aspettative inflazionistiche in UK, e un relativo movimento al rialzo (con irripidimento) della curva dei tassi.

Altresì da segnalare che nel mese è partito un ciclo di politica monetaria espansiva nei Paesi emergenti: le banche centrali di India e Brasile hanno tagliato i tassi di riferimento, dopo diversi mesi di immobilismo, per dare spinta alle economie domestiche, in un contesto di inflazione che gradualmente sta tornando sotto controllo rispetto ai livelli molto elevati degli ultimi anni.

In questo contesto, i fondi multimanager hanno ottenuto risultati moderatamente negativi causati prevalentemente dalle strategie equity long/short, penalizzate da un posizionamento settoriale talora inefficace, e dalle strategie event driven, a causa di specifiche posizioni. **Riteniamo che i fondi multimanager di Hedge Invest potranno beneficiare nei prossimi trimestri del ritorno di uno scenario di “reflation” delle economie sviluppate, reso ancora più probabile dall’implementazione delle politiche fiscali espansive promesse dal nuovo Presidente americano Donald Trump, che consentirebbe una normalizzazione delle valutazioni sui mercati del reddito fisso e l’emergere di numerose opportunità nei settori del mercato azionario finora “dimenticati” dagli investitori globali.**

dei tassi si è spostata al rialzo pressochè parallelamente nelle scadenze 2-10 anni: il decennale è salito di 4bps a -0.05% e il tasso a due anni è sceso di 5bps a -0.24%.

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito hanno realizzato rendimenti differenziati nel mese: debole la tendenza degli investment grade, che hanno perso lo 0.8% in US (+8.3% da inizio anno) e lo 0.7% in Europa (+5.2% da inizio anno). La componente high yield si è apprezzata dello 0.4% in US, +15.6% da inizio anno, mentre in Europa gli high yield hanno guadagnato lo 0.3% e sono positivi del 4.5% da inizio anno.

Mercati delle risorse naturali

In ottobre i mercati delle risorse naturali hanno avuto un andamento molto volatile. Il prezzo del petrolio ha corretto del 2.9% a 46.86\$/barile (WTI) e rimane positivo del 26.5% da inizio anno. Le risorse a uso industriale hanno registrato risultati differenziati, mentre il comparto dei metalli preziosi ha corretto, con l’oro negativo del 3.3% a 1273.72\$/oncia e l’argento negativo del 7.2% da inizio anno.

Mercati delle valute

In ottobre, il dollaro si è rafforzato del 2.4% a 1.0963 rispetto all’euro, del 3.5% rispetto allo yen e si è rafforzato alla maggioranza delle valute dei Paesi emergenti e esportatori di materie prime, con l’eccezione del peso messicano (che si è mosso nel mese interamente sulla base dell’andamento dei sondaggi relativi alle elezioni presidenziali americane), del rand sudafricano e del real brasiliano.

Ottobre 2016

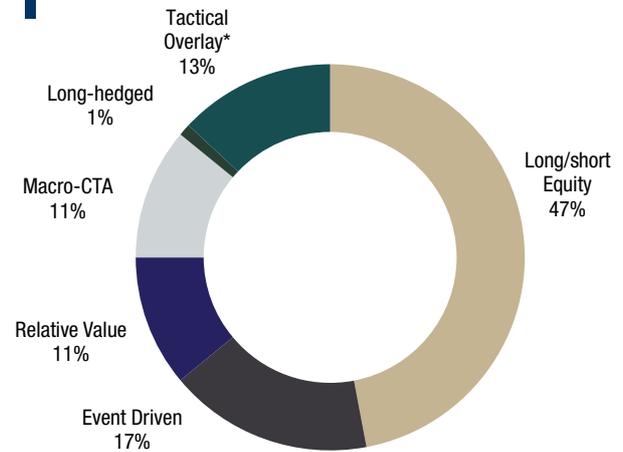
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV	ottobre 2016	€ 839.386,660
RENDIMENTO MENSILE	ottobre 2016	-0,47%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,21%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	dicembre 2001	78,20%
CAPITALE IN GESTIONE	novembre 2016	€ 324.394.015

ASSET ALLOCATION



* Include posizioni opportunistiche o di copertura sulle diverse asset class attraverso fondi long-only o short-only, ETF o derivati.

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance di -0,47% a ottobre 2016. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 78,20% vs. una performance lorda del +82,29% del JP Morgan GBI e del +54,55% dell'MSCI World in valute locali.

Il peggiore contributo alla performance del mese è dipeso dalle strategie **long/short** (-39bps vs. peso 53%). Il migliore contributo alla performance è dipeso dal gestore che opera con approccio value e contrarian grazie al posizionamento ribassista sul mercato americano e sulla sterlina, seguito dallo specialista sulle società a piccola capitalizzazione in Italia, che ha beneficiato della ripresa del mercato di riferimento e di uno stock picking efficiente. Nel mese hanno reso una buona performance anche i fondi specializzati sul mercato giapponese, che hanno beneficiato di una normalizzazione del contesto operativo e di una diminuzione della volatilità dopo il meeting della BoJ tenutosi in settembre. I peggiori contributi del mese sono dipesi dai fondi che hanno mantenuto in portafoglio un'esposizione rialzista ai settori difensivi e a titoli ad elevato dividendo, percepiti come proxy dell'obbligazionario, che, dopo numerosi mesi di sovraperformance, in ottobre hanno subito una pesante correzione, in linea con il ritracciamento dei mercati del reddito fisso. Al contributo negativo di tali fondi si è aggiunto quello del nostro gestore specializzato sulle società a media capitalizzazione, a causa di specifiche posizioni selezionate con un timing non ottimale, e la perdita derivante dal gestore specializzato sul settore energetico in US, che ha sofferto a causa della correzione abbastanza indiscriminata nel settore di riferimento.

Il secondo peggiore contributo alla performance è dipeso dai fondi **event driven** (-19bps vs. peso del 19%) che nel corso del mese hanno risentito della volatilità che ha interessato taluni specifici spread di m&a per ragioni idiosincratice.

Positivo il contributo delle strategie **relative value**, in particolare grazie al fondo specializzato sul credito strutturato in US e al nostro gestore che opera sui mercati del credito in Europa, che ha beneficiato di un posizionamento rialzista sui subordinati bancari in Italia e di esposizioni ribassiste sul bund e sulla sterlina.

Positivo anche il contributo dei fondi **macro** (+6bps). Il migliore risultato nel comparto è dipeso dal fondo che opera con approccio tematico e concentrato che era perfettamente posizionato per lo scenario di reflation verificatosi in ottobre (esposizione rialzista sui tassi, rialzista sull'azionario giapponese, ribassista sullo yen), e dal nostro trader macro che nel mese ha guadagnato da un posizionamento tatticamente ribassista sull'azionario americano, dalle posizioni ribassiste su dollaro neozelandese, won coreano e corona svedese, e dai trade tattici sul settore bancario in Europa e Giappone. Negativo invece il contributo del fondo macro specializzato sulle risorse naturali, che ha perso dal ribasso del prezzo del petrolio nell'ultima settimana del mese.

La componente **tattica** del portafoglio ha contribuito positivamente (+23bps) grazie soprattutto all'esposizione rialzista sui bancari europei e sul mercato italiano, ribassista sul mercato americano e ribassista su Gilt e Bund.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3.95%	2.96%	4.11%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0.79%	3.43%	1.20%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5.10%	-0.32%	4.58%
Analisi performance nei bear market			
December 2001 - March 2003	2.31%	-29.09%	9.04%
June 2007 - August 2008	0.00%	-19.04%	6.99%
September 2008 - February 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 2016

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	FONDO	-1.99%	-1.56%	-0.58%	-0.39%	0.20%	-1.00%	0.19%	0.37%	-0.08%	-0.47%			-5.21%
	MSCI W.	-5.48%	-1.75%	5.01%	0.65%	1.42%	-1.47%	4.04%	0.21%	0.02%	-0.75%			1.51%
2015	FONDO	1.04%	1.89%	1.24%	-0.46%	1.76%	-1.27%	0.64%	-0.62%	-1.48%	0.58%	0.57%	-0.45%	3.42%
	MSCI W.	-0.62%	5.72%	-0.68%	0.86%	0.97%	-3.07%	2.43%	-6.84%	-3.72%	7.78%	0.47%	-2.26%	0.15%
2014	FONDO	0.26%	0.85%	-1.04%	-1.42%	0.57%	0.53%	-1.00%	0.47%	0.25%	-1.17%	1.48%	-0.19%	-0.45%
	MSCI W.	-3.31%	4.02%	-0.05%	0.53%	1.91%	1.24%	-0.86%	2.44%	-1.16%	1.06%	2.72%	-0.88%	7.71%
2013	FONDO	2.45%	1.24%	0.84%	1.46%	1.54%	-0.57%	0.77%	-0.12%	1.74%	1.28%	1.24%	1.31%	13.96%
	MSCI W.	5.28%	1.29%	2.42%	2.54%	1.11%	-2.56%	4.66%	-2.27%	3.55%	3.88%	1.99%	1.98%	26.25%
2012	FONDO	1.57%	1.32%	0.85%	-1.15%	-1.80%	-0.26%	0.02%	0.91%	1.02%	0.76%	0.76%	1.76%	5.84%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%	1.26%	1.78%	13.07%
2011	FONDO	0.25%	1.22%	-0.07%	0.82%	-1.04%	-1.25%	-0.13%	-3.04%	-2.39%	-0.02%	-1.59%	-0.30%	-7.36%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	0.28%	0.32%	2.35%	0.61%	-3.19%	-1.44%	1.00%	0.04%	1.52%	1.05%	0.21%	1.80%	4.52%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1.62%	1.82%	0.51%	0.87%	3.37%	0.95%	2.96%	2.20%	1.97%	-0.39%	0.65%	1.60%	19.64%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-2.45%	2.04%	-2.44%	1.52%	1.83%	-0.67%	-1.48%	-1.44%	-5.82%	-4.53%	-0.74%	-1.05%	-14.49%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	0.77%	0.91%	1.38%	1.52%	1.55%	0.41%	0.34%	-2.47%	3.01%	3.09%	-1.20%	0.17%	9.75%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	2.44%	0.56%	1.43%	1.34%	-2.97%	-0.31%	0.08%	0.64%	-0.08%	1.12%	1.43%	1.28%	7.08%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	0.68%	0.89%	-0.60%	-1.42%	1.03%	2.19%	2.04%	0.82%	1.70%	-2.03%	2.13%	2.07%	9.77%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	2.03%	1.60%	0.32%	-0.63%	-1.08%	0.80%	-0.73%	-0.16%	1.19%	0.52%	1.64%	1.57%	7.23%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0.52%	0.34%	0.42%	0.19%	2.00%	0.17%	0.46%	0.90%	0.54%	2.04%	0.10%	1.33%	9.36%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO	0.59%	0.32%	0.88%	0.91%	0.40%	-0.73%	-2.01%	0.45%	0.22%	-1.33%	-0.46%	0.51%	-0.28%
	MSCI W.	-2.01%	-1.12%	3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-25.20%
2001	FONDO												1.30%	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	78.20%	4.85%	
MSCI World in Local Currency	54.55%	13.87%	62.34%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	82.29%	3.13%	-25.86%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile, preavviso 35 gg cl. I e HI1; 45 gg cl. III e IV; 50 gg cl. PF; 65 gg cl. II e HI2
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II, III; 1% per la cl. HI1, HI2 e PF; 0,80% per la cl. IV (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

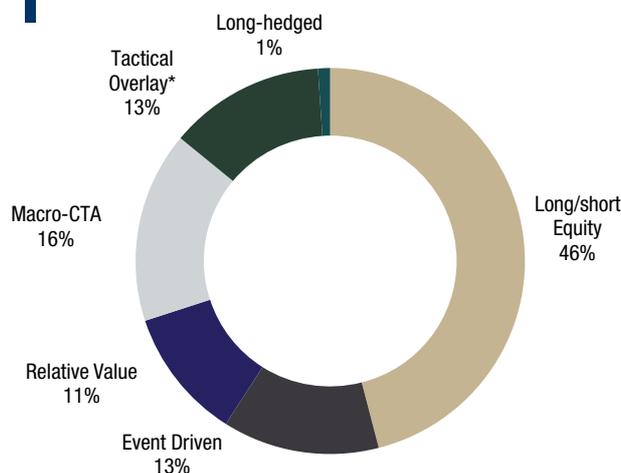
POLITICA DI INVESTIMENTO

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. 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 2016	€ 497.585,210
RENDIMENTO MENSILE	I Ottobre 2016	-0,29%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,59%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I Marzo 2009	23,18%
CAPITALE IN GESTIONE	I Novembre 2016	€ 46.627.803

ASSET ALLOCATION



* Include posizioni opportunistiche o di copertura sulle diverse asset class attraverso fondi long-only o short-only, ETF o derivati.

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato una performance pari a -0,29% in ottobre, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +23,18% al netto delle commissioni.

Il peggiore contributo alla performance del mese è dipeso dalle strategie **long/short** (-26bps vs. peso 47%). Nel comparto si è distinto in positivo il gestore che opera con approccio value e contrarian grazie al posizionamento ribassista sul mercato americano e sulla sterlina, seguito dal gestore che opera sui settori TMT globalmente, che ha generato un buon risultato interamente imputabile ad un corretto stock picking. Positivo anche il contributo dei fondi specializzati sul mercato giapponese, che hanno beneficiato di una normalizzazione del contesto operativo e di una diminuzione della volatilità dopo il meeting della BoJ tenutosi in settembre. I peggiori contributi del mese sono invece dipesi da un fondo europeo che ha mantenuto in portafoglio un'esposizione rialzista ai settori difensivi e a titoli ad elevato dividendo, percepiti come proxy dell'obbligazionario, che, dopo numerosi mesi di sovraperformance, in ottobre hanno subito una pesante correzione, in linea con il ritracciamento dei mercati del reddito fisso. Negativo anche il contributo dei due gestori specializzati sul comparto delle società a media capitalizzazione, in un caso a causa dell'esposizione a UK, e, nell'altro, a causa di specifiche posizioni selezionate con un timing non ottimale.

Il secondo peggiore contributo alla performance è dipeso dai fondi **event driven** (-15bps vs. peso del 14%) che nel corso del mese hanno risentito della volatilità che ha interessato taluni specifici spread di

m&a per ragioni idiosincriche.

Positivo il contributo delle strategie **relative value** (+5bps) in particolare grazie al fondo specializzato sul credito strutturato in US, al nostro gestore che opera sui mercati del credito in Europa, che ha beneficiato di un posizionamento rialzista sui subordinati bancari in Italia e di esposizioni ribassiste sul bund e sulla sterlina, e al fondo che opera con strategia di arbitraggio sul reddito fisso e valute in Asia. Leggermente negativo, invece, il contributo del fondo che opera con strategie di arbitraggio sulla volatilità.

Positivo anche il contributo dei fondi **macro** (+5bps). Il migliore risultato nel comparto è dipeso dal fondo che opera con approccio tematico e concentrato che era perfettamente posizionato per lo scenario di reflation verificatosi in ottobre (esposizione rialzista sui tassi, rialzista sull'azionario giapponese, ribassista sullo yen), e dal nostro trader macro che nel mese ha guadagnato da un posizionamento tatticamente ribassista sull'azionario americano, dalle posizioni ribassiste su dollaro neozelandese, won coreano e corona svedese, e dai trade tattici sul settore bancario in Europa e Giappone. Negativo invece il contributo del fondo macro specializzato sulle risorse naturali, che ha perso dal ribasso del prezzo del petrolio nell'ultima settimana del mese.

La componente **tattica** del portafoglio ha contribuito positivamente (+20bps) grazie soprattutto all'esposizione rialzista sui bancari europei e sul mercato italiano, ribassista sul mercato americano e ribassista su Gilt e Bund.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	2.76%	3.50%	11.29%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0.27%	2.60%	3.43%
Rendimento ultimi 12 mesi	-4.90%	-0.21%	-0.32%

*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 2016

FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	FONDO	-2.41%	-1.51%	-1.27%	-0.25%	0.41%	-1.05%	0.24%	0.20%	0.22%	-0.29%			-5.59%
	HFRI FoF	-2.66%	-1.20%	0.73%	0.52%	0.50%	-0.47%	1.51%	0.44%	0.48%	0.12%			-0.09%
2015	FONDO	0.22%	1.49%	0.84%	-0.09%	1.86%	-0.79%	1.02%	-0.21%	-1.50%	0.28%	0.69%	0.05%	3.89%
	HFRI FoF	0.13%	1.69%	0.66%	0.25%	1.00%	-1.04%	0.19%	-2.00%	-1.83%	0.85%	0.30%	-0.42%	-0.27%
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%	0.36%	3.37%
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%	4.79%
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%	-0.98%	-0.55%	-5.72%
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%	5.70%
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	23.18%	3.73%	
HFRI Fund of Funds Composite	30.20%	4.02%	83.73%
MSCI World in Local Currency	127.08%	12.49%	64.55%

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



Tactical Overlay



Europa



Japan



Global



Emerging Market



UK



Asia



USA



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 con preavviso di 4 gg
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II e III; 1% per le classi HI1 e HI2 (su base annua)

Investimento aggiuntivo	25.000 Euro
Riscatto	Mensile con preavviso di 35 gg per la cl. I, II e HI1; 65 gg per la cl. III e HI2
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Ottobre 2016

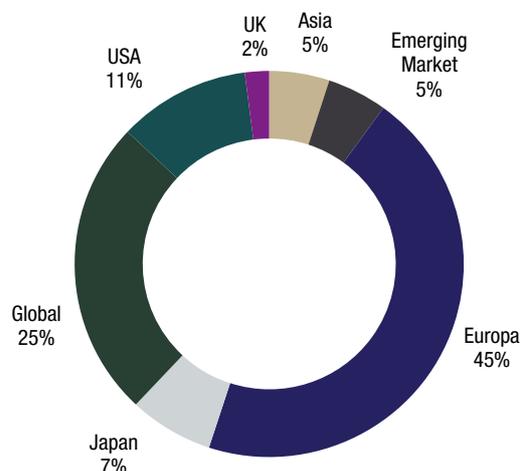
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV	I Ottobre 2016	€ 824.203,772
RENDIMENTO MENSILE	I Ottobre 2016	-0,37%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-6,41%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I March 2002	74,56%
CAPITALE IN GESTIONE	I November 2016	€ 97.072.559

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di ottobre una performance pari a -0,37%, per un risultato da inizio anno pari a -6,41%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +74,56% (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 +57,88%.

Dal punto di vista geografico, il migliore contributo del mese è dipeso dai **fondi giapponesi** (+7bps vs. peso dell'8% circa). I fondi in portafoglio hanno tratto beneficio dal generale ritorno alla propensione al rischio degli investitori che è stato accompagnato da un deprezzamento dello yen, e dalla corretta selezione dei titoli soprattutto nei settori più sensibili alle oscillazioni della valuta, in un ambiente generalmente favorevole allo stock picking. La **componente asiatica** ha prodotto un contributo leggermente positivo, pari a 2bps (vs. peso del 5%). Positivo l'apporto del gestore che adotta una strategia long/short sul mercato cinese e del gestore che opera sui settori ciclici del mercato, che ha tratto vantaggio dalla sovraperformance del proprio comparto di riferimento rispetto alle aree più difensive dell'economia. I fondi specializzati sul **mercato europeo** hanno prodotto un contributo all'incirca neutrale nel mese (vs. peso del 47% circa). All'interno del comparto, il miglior contributo è stato prodotto dal gestore che opera con un approccio fondamentale e concentrato, che ha beneficiato nel mese dal forte rally di alcune posizioni rialziste nel settore bancario, su cui il gestore ha fatto parziale profit taking a

fine mese. Buona anche la performance del gestore specializzato sull'area delle small/mid cap in Italia, in un contesto di generale stabilizzazione del mercato di riferimento. Contributi negativi invece dal nostro trader specializzato sul mercato europeo, complice un'inefficace selezione dei titoli durante la stagione degli utili, e dal manager con approccio di stock picking tematico, il cui posizionamento lungo difensivi e corto consumi ciclici ha prodotto un risultato negativo. I **fondi globali** hanno prodotto nel mese il principale contributo negativo, pari a -14bps (vs. peso del 28%). Purtroppo, l'ottimo contributo mensile del fondo con approccio value e contrarian è stato più che compensato da una serie di risultati negativi di fondi presenti in portafoglio, a discapito di stili di investimento molto diversi. Tra questi, da segnalare il contributo negativo del gestore specializzato sul trading delle risorse naturali e del gestore operante sul settore energetico, entrambi colpiti dal crollo del prezzo del petrolio l'ultima settimana del mese. Contributi negativi anche dalla componente investita nei **paesi emergenti** (-8bps vs. peso del 9%). Il nostro fondo africano ha conseguito un risultato negativo risentendo principalmente del crollo di alcuni titoli nel settore delle estrazioni dell'oro in Africa e nel settore energetico. I fondi specializzati sul **mercato americano** hanno prodotto un contributo leggermente negativo (-4bps vs. peso del 12%). In particolare, il gestore generalista specializzato sul settore TMT, energetico e industriale, ha sofferto nel mese la generale debolezza dell'area di mercato di riferimento.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3.87%	3.16%	0.53%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0.64%	3.43%	1.62%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5.98%	-0.32%	-7.48%
Analisi performance nei bear market			
March 2002 - March 2003	1.34%	-27.57%	-41.11%
June 2007 - August 2008	-6.72%	-19.04%	-27.27%
September 2008 - February 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 2016

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	FONDO	-2.83%	-2.23%	-0.91%	0.06%	0.42%	-1.74%	0.48%	0.67%	-0.08%	-0.37%			-6.41%
	MSCI W.	-5.48%	-1.75%	5.01%	0.65%	1.42%	-1.47%	4.04%	0.21%	0.02%	-0.75%			1.51%
2015	FONDO	0.78%	1.99%	1.75%	-0.40%	2.26%	-1.02%	1.21%	-0.95%	-1.90%	0.57%	0.69%	-0.23%	4.76%
	MSCI W.	-0.62%	5.72%	-0.68%	0.86%	0.97%	-3.07%	2.43%	-6.84%	-3.72%	7.78%	0.47%	-2.26%	0.15%
2014	FONDO	0.48%	1.49%	-2.08%	-2.44%	0.52%	0.44%	-1.19%	0.91%	0.47%	-1.02%	1.35%	-0.47%	-1.62%
	MSCI W.	-3.31%	4.02%	-0.05%	0.53%	1.91%	1.24%	-0.86%	2.44%	-1.16%	1.06%	2.72%	-0.88%	7.71%
2013	FONDO	2.97%	1.52%	0.69%	0.89%	2.17%	-1.37%	1.85%	-0.29%	2.51%	1.84%	1.49%	1.49%	16.84%
	MSCI W.	5.28%	1.29%	2.42%	2.54%	1.11%	-2.56%	4.66%	-2.27%	3.55%	3.88%	1.99%	1.98%	26.25%
2012	FONDO	1.80%	1.83%	1.11%	-1.01%	-3.29%	-0.43%	0.25%	1.25%	1.15%	0.59%	0.40%	1.68%	5.33%
	MSCI W.	4.24%	4.51%	1.50%	-1.77%	-7.13%	4.12%	1.26%	1.76%	1.93%	-0.55%	1.26%	1.78%	13.07%
2011	FONDO	0.36%	0.92%	-0.28%	0.53%	-1.19%	-0.81%	-0.74%	-4.23%	-2.35%	0.25%	-1.36%	-0.24%	-8.87%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%	-6.98%	-6.28%	8.46%	-1.53%	0.47%	-7.56%
2010	FONDO	-0.82%	0.36%	2.93%	0.49%	-3.50%	-1.71%	0.83%	-0.68%	1.31%	0.92%	1.03%	2.83%	3.88%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1.65%	1.31%	0.16%	1.98%	3.53%	0.40%	2.91%	2.73%	1.76%	-0.95%	0.46%	1.41%	18.68%
	MSCI W.	-7.18%	-9.21%	6.06%	10.02%	5.20%	-0.23%	7.32%	3.51%	2.90%	-2.31%	2.88%	3.59%	22.82%
2008	FONDO	-5.01%	0.62%	-3.32%	1.95%	2.24%	-1.91%	-1.45%	-0.35%	-6.71%	-2.67%	-0.91%	-1.01%	-17.36%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	1.44%	0.34%	1.20%	1.05%	2.01%	0.33%	0.50%	-2.35%	2.27%	3.28%	-2.92%	-0.43%	6.74%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	3.22%	0.21%	2.44%	2.06%	-3.28%	-0.33%	0.57%	1.38%	0.31%	1.53%	1.33%	1.59%	11.42%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	1.17%	1.32%	-0.33%	-1.56%	0.69%	2.38%	2.43%	0.78%	1.57%	-1.77%	2.27%	3.05%	12.53%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	3.20%	1.45%	0.23%	-0.85%	-1.09%	1.00%	-1.07%	0.10%	1.40%	0.10%	1.62%	0.81%	7.03%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0.54%	-0.07%	0.06%	0.25%	1.38%	0.72%	1.02%	1.87%	0.26%	2.34%	-0.47%	1.42%	9.68%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO			0.37%	0.71%	0.86%	-0.26%	-1.01%	0.00%	0.47%	-1.03%	0.05%	0.66%	0.81%
	MSCI W.			3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-22.80%

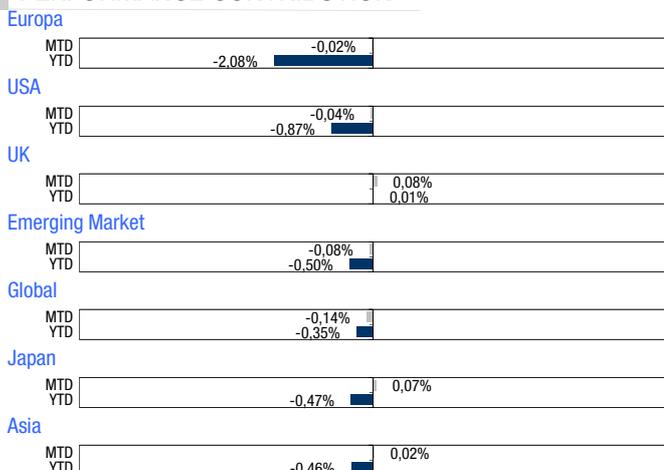
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	74.56%	5.71%	
MSCI World in Local Currency	57.88%	13.97%	63.94%
Eurostoxx in Euro	8.03%	18.04%	61.47%

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 con preavviso di 4 gg
Commissioni di gestione	1,5% cl. I, II, III; 1% cl. HI1; HI2; HI3 (su base annua)

Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Riscatto	Mensile: prev. 35 gg cl. I, HI1; 65 gg cl. II, HI2. Trimestrale: prev. 35 gg cl. III e HI3
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Allegato – Le classi

Ottobre 2016

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	839,386.660	-0.47%	-5.21%	78.20%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	839,386.660	-0.47%	-5.21%	31.80%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	560,742.478	-0.47%	-5.20%	12.15%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	578,431.966	-0.41%	-4.72%	15.69%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	485,194.969	-0.43%	-2.96%	-2.96%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	485,194.969	-0.43%	-2.96%	-2.96%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	565,305.755	-0.43%	-0.57%	-0.57%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	497,585.210	-0.29%	-5.59%	23.18%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	504,897.292	-0.29%	-5.59%	11.42%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	711,347.670	-0.29%	-5.59%	10.22%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162927	485,326.804	-0.25%	-2.93%	-2.93%	HIGOHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162935	485,326.804	-0.25%	-2.93%	-2.93%	HIGOHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	824,203.772	-0.37%	-6.41%	74.56%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	824,203.772	-0.37%	-6.41%	29.51%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	730,134.616	-0.37%	-6.41%	29.51%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	483,104.076	-0.34%	-3.38%	-3.38%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	483,104.076	-0.34%	-3.38%	-3.38%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	483,104.076	-0.34%	-3.38%	-3.38%	HISSHI3 IM

* La classe III e HI3 di Hedge Invest Sector Specialist prevedono la distribuzione dei profitti su base annuale.