



Fondi di Fondi Hedge

Report Settembre 2013

Fondi di fondi Hedge

Settembre 2013

| | DATA PARTENZA | PERFORMANCE SETTEMBRE 2013 | PERFORMANCE YTD 2013 | PERFORMANCE DALLA PARTENZA |
|--|---------------|-------------------------------|----------------------|-------------------------------|
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND | 01 dic 2001 | 1,74% | 9,70% | 75,76% |
| HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY | 01 dic 2001 | 1,24% | 8,98% | 57,34% |
| HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY | 01 mar 2009 | 1,47% | 8,21% | 21,54% |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST | 01 mar 2002 | 2,51% | 11,39% | 72,51% |
| HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND | 01 giu 2007 | 1,88% | 9,53% | 13,74% |

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 settembre 2013 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Dal punto di vista macroeconomico, senz'altro l'evento più importante per i mercati verificatosi nel mese è stato il meeting della Federal Reserve che si è tenuto il 17 e 18 settembre, in occasione del quale la Banca Centrale americana ha sorpreso investitori e economisti mantenendo invariata l'entità degli acquisti mensili di Titoli di Stato e agency MBS. Il cosiddetto "tapering" del quantitative easing della Fed, vale a dire appunto la diminuzione degli acquisti che i mercati si attendevano sarebbe iniziata già in settembre, è stato invece rimandato, in quanto la Banca Centrale desidera attendere ulteriori conferme circa il fatto che i miglioramenti dell'economia siano effettivamente sostenibili e, nel frattempo, desidera mantenere la pressione al ribasso sui tassi di interesse a lunga scadenza al fine di supportare il mercato dei mutui e consentire il mantenimento di condizioni finanziarie accomodanti.

In Eurozona, la BCE ha mantenuto invariati i tassi di interesse, e non ha annunciato misure di politica monetaria espansiva di carattere straordinario a stimolo della crescita. Ha inoltre rivisto al rialzo le proprie previsioni circa la crescita del PIL dell'Eurozona rispetto alle stime rilasciate in giugno: per il 2013 si attende una contrazione dello 0.4% (rivista al rialzo dello 0.2%) e per il 2014 prevede un'espansione dell'1% (rivista al ribasso dello 0.1%). I dati relativi alla "confidence" misurati dagli indicatori PMI hanno mostrato in settembre un ulteriore miglioramento, e i dati macroeconomici degli ultimi mesi continuano a segnalare una sostanziale stabilizzazione e moderata ripresa della crescita pur da livelli di attività economica abbastanza depressi.

In Asia, i dati relativi a Cina e Giappone hanno confermato in settembre una fase di miglioramento delle dinamiche macro. In Cina tale miglioramento ha interessato sia le componenti domestiche del Pil sia la bilancia commerciale; in Giappone prosegue il momentum positivo degli

indicatori relativi al settore industriale e al commercio con l'estero, e soprattutto si vede un moderato ritorno dell'inflazione, come voluto dalla Banca Centrale. Ancora deboli, invece, i dati relativi alle vendite al dettaglio; nonostante ciò, va segnalato che a fine mese il Governo ha deciso di approvare l'aumento della tassazione sui consumi dal 5% all'8% a partire da aprile 2014, proponendo un piano di stimoli fiscali a compensazione dell'effetto negativo di tale intervento restrittivo sulla crescita del Pil.

La mossa a sorpresa della Fed, o meglio la sua inattività, unitamente ad un miglioramento dei dati macroeconomici / di confidence su scala globale, ha generato il ritorno di uno scenario di propensione al rischio sui mercati che si è concretizzato in una buona performance dei mercati azionari, nel recupero delle valute dei Paesi emergenti che in agosto erano state fortemente penalizzate dai flussi in uscita da tali mercati, e nella ripresa delle convertibili, oltre che, in misura minore, in una performance moderatamente positiva sui mercati del credito societario e strutturato. Anche sui tassi si è bruscamente invertita la tendenza del mese di agosto, con un appiattimento delle curve dovuto prevalentemente alla diminuzione dei tassi nella parte a lunga.

In questo contesto caratterizzato da inversioni di tendenza in quasi tutte le attività finanziarie rispetto al mese precedente, i fondi di fondi della Casa Hedge Invest hanno ottenuto in settembre un risultato ancora molto buono imputabile prevalentemente alle strategie bottom up (soprattutto long/short equity); nel contempo le strategie top down hanno gestito bene, in media, il mutato contesto di operatività, restituendo un contributo alla performance vicino alla neutralità.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

La maggioranza dei mercati azionari globali ha registrato in settembre un mese positivo. Fra gli sviluppati, il Giappone è tornato a sovraperformare US e Europa. Il Nikkei ha chiuso il mese con una performance positiva dell'8% (+39.1% da inizio anno), l'Eurostoxx ha registrato il 5.9% (+12.3% da inizio anno) e lo S&P500 ha ottenuto il 3% (+17.9% da inizio anno). I mercati emergenti hanno invertito la violenta tendenza al ribasso del mese di agosto, chiudendo il mese con una performance positiva del 3.95% in valute locali (l'indice MSCI Emerging Markets in LC resta però ancora negativo dell'1.7% da inizio anno) e del 6.2% in dollari (-6.4% da inizio anno). I mercati dell'Est Europa hanno registrato una performance media del 6% nel mese in valute locali (+8.7% in dollari), l'America Latina del 3.8% (+8.4% in dollari) e l'Asia +3.4% (+5% in dollari).

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di settembre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha guadagnato lo 0.7%, portandosi a -0.4% da inizio anno.

In US, la curva si è appiattita di 9bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 17bps del tasso decennale a 2.61% vs. una diminuzione di 8bps del tasso a due anni a 0.32%.

In Europa la curva si è appiattita di 1bp, con tassi a 2 anni scesi di 7bps a 0.17%, e tassi a 10 anni diminuiti di 8bps a 1.78%. Gli spread di rendimento dei Titoli di Stato dei Paesi periferici rispetto al Bund si sono ristretti nel mese di settembre rispetto ai livelli di fine agosto.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 8bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è salito di 3bps a 0.44% e il tasso a 10 anni è sceso di 5bps a 2.72%.

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito societario hanno invertito nel mese la tendenza al ribasso registrata in agosto. In US gli investment grade hanno ottenuto lo 0.7% (-2.6% da inizio anno) e in Europa hanno guadagnato lo 0.7% (+1.4% da inizio anno). Gli high yield americani hanno registrato una performance dell'1% (+3.7% da inizio anno) mentre in Europa hanno guadagnato l'1.5% (+5.7% da inizio anno). Le obbligazioni convertibili hanno registrato in settembre un risultato del 4.2% (+13.7% da inizio anno) con una sovraperformance delle convertibili giapponesi (+4.9%) sulle convertibili americane (+3.9%) e europee (+2.8%).

Mercati delle risorse naturali

In settembre, le risorse naturali hanno registrato performance differenziate: fra le materie prime energetiche il petrolio ha corretto (del 4.9% a 102.33\$ al barile) così come il gas naturale e le benzine, mentre, in controtendenza, il carbone ha registrato una performance positiva. I metalli preziosi hanno ritracciato in modo importante: l'oro ha perso il 4.7% a 1331.77\$ l'oncia e l'argento ha perso il 7.6% nel mese. Le risorse a uso industriale hanno invece registrato un andamento misto nel mese così come le risorse agricole, con buone performance per cotone, grano e zucchero e perdite per soia e mais.

Mercati delle valute

Sui mercati delle valute, il principale movimento del mese è stato l'indebolimento del dollaro, come reazione al mancato tapering del quantitative easing da parte della Fed. Rispetto all'Euro, il dollaro ha perso il 2.5% portandosi a 1.353, mentre rispetto allo yen è rimasto invece pressoché invariato a 98.21. Molto forte il movimento rispetto alle valute dei Paesi emergenti, che hanno invertito nel mese la violenta tendenza al ribasso verificatasi in agosto.

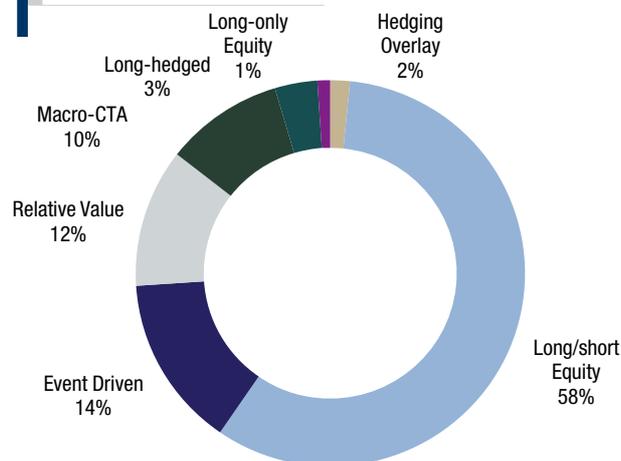
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 settembre 2013 | € 827.868,405 |
| RENDIMENTO MENSILE settembre 2013 | 1,74% |
| RENDIMENTO DA INIZIO ANNO | 9,70% |
| RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001 | 75,76% |
| CAPITALE IN GESTIONE ottobre 2013 | € 210.150.530 |

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a 1.74% in settembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +75.76% vs. una performance lorda del 58.37% del JP Morgan GBI in valute locali e del 30.64% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance è dipeso dai fondi **long/short equity** che, con un peso di circa il 58%, hanno generato 158bps nel mese di settembre.

Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è stato generato dai gestori globali. Da sottolineare il contributo del fondo che negli ultimi 12 mesi sta aggiungendo valore attraverso una scommessa direzionale lunga sul mercato giapponese, e del fondo che, sempre da qualche mese, detiene nel portafoglio lungo titoli legati ai settori finanziario e tecnologico e nel corto titoli del settore delle risorse naturali e del settore energetico. Ottimo contributo anche da parte dei fondi americani e dei fondi focalizzati sul mercato europeo. In USA va segnalato il fondo specializzato su TMT che, pur mantenendo un portafoglio con bassa esposizione netta, e' stato in grado di generare valore attraverso posizioni lunghe che sovraperformano le posizioni corte mentre, in Europa, hanno fatto bene sia i fondi che effettuano analisi dei fondamentali sia fondi che impiegano un trading attivo.

Positivo, ma inferiore al peso della strategia in portafoglio, il contributo della strategia **event driven** (+18bps con un peso del 14%). I fondi presenti in portafoglio hanno ottenuto risultati positivi beneficiando di un ambiente ricco di operazioni di finanza straordinaria, fra le quali il ritorno di diverse operazioni di consolidamento di elevata dimensione in Europa,

soprattutto nelle telecomunicazioni. Il contributo positivo è stato però in parte limitato dalle coperture, di cui tali gestori generalmente fanno ampio uso per proteggere il portafoglio dalla potenziale volatilità dei mercati.

Contributo positivo pari a 10bps dalla strategia **relative value** che ha un peso in portafoglio pari a 12%; piatto il risultato dello specialista sui mercati del credito in Europa, che ha compensato il contributo positivo delle posizioni nel settore delle obbligazioni governative periferiche con l'apporto negativo di obbligazioni societarie e finanziarie. Solo leggermente positivo il contributo dei fondi specializzati sul credito strutturato in US nonostante il rialzo dell'asset class: i fondi in portafoglio generalmente adottano strategie hedgiate che soffrono in scenari di salita indiscriminata quale quello verificatosi in settembre. Ottimo il contributo del fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili sia per il mese che da inizio anno.

I fondi **macro** hanno detratto 1bps al risultato di settembre apportando per il terzo mese consecutivo un contributo negativo alla performance (vs. peso del 10%), Il contributo positivo più significativo è dipeso da un fondo globale, con specializzazione sui mercati asiatici, che grazie ai profitti derivanti dalla componente azionaria del portafoglio (in particolare dall'esposizione rialzista al mercato giapponese) ha piu' che compensato le perdite generate dall'esposizione valutaria (il fondo ha sofferto dall'indebolimento del dollaro soprattutto rispetto alle valute asiatiche, una tendenza che si è bruscamente invertita rispetto ad agosto). Male invece i fondi con scommessa corta sui tassi USA e con esposizione lunga al dollaro statunitense.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

| | FONDO | MSCI W. | JPMGBI |
|-------------------------------------|--------|---------|--------|
| Rendimento annuo | 4,88% | 2,28% | 3,96% |
| Rendimento ultimi 6 mesi | 4,89% | 7,00% | -1,09% |
| Rendimento ultimi 12 mesi | 13,33% | 19,78% | 0,28% |
| 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.

Settembre 2013

FONDO vs MSCI World in Local Currency

| | | GEN | FEB | MAR | APR | MAG | GIU | LUG | AGO | SET | OTT | NOV | DIC | YTD |
|------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| 2013 | FONDO | 2,45% | 1,24% | 0,84% | 1,46% | 1,54% | -0,57% | 0,77% | -0,12% | 1,74% | | | | 9,70% |
| | MSCI W. | 5.28% | 1.29% | 2.42% | 2.54% | 1.11% | -2.56% | 4.66% | -2.27% | 3.55% | | | | 16.86% |
| 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% |

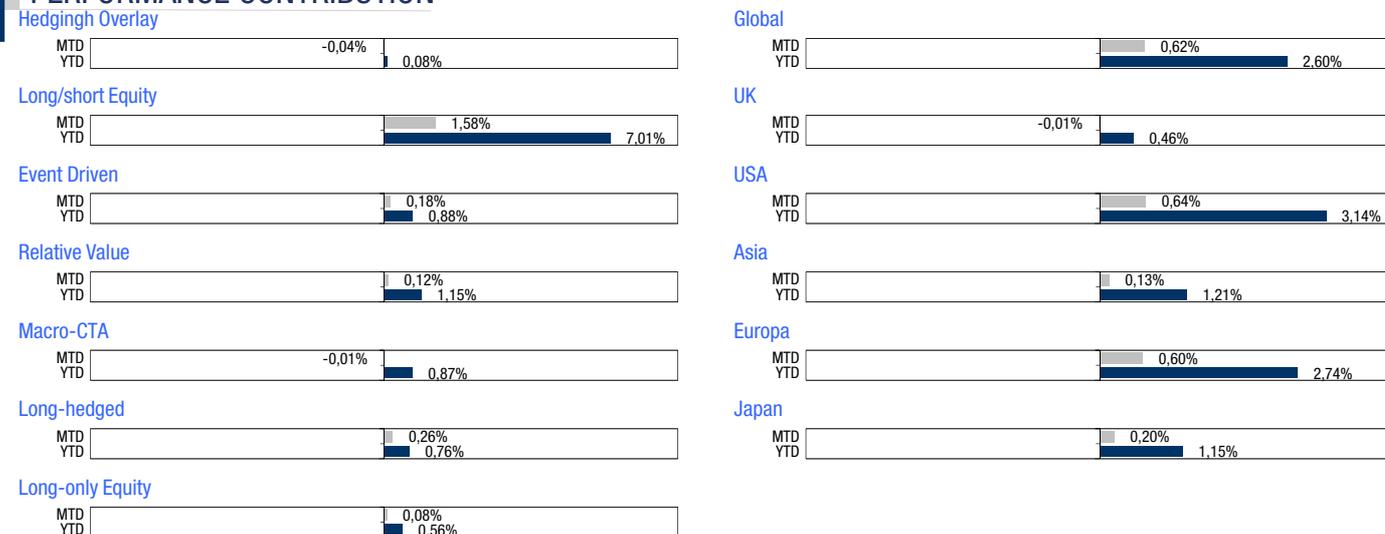
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

| | PERFORMANCE | STANDARD DEVIATION | CORRELAZIONE |
|--|-------------|--------------------|--------------|
| Hedge Invest Global Fund | 75,76% | 5,12% | |
| MSCI World in Local Currency | 30,64% | 14,68% | 63,67% |
| JP Morgan GBI Global in Local Currency | 58,37% | 3,10% | -28,20% |
| Eurostoxx in Euro | -3,74% | 18,80% | 57,47% |
| MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW) | 19,26% | 3,93% | 90,09% |

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 giorni (HIGF classe I); 45 giorni (HIGF classi III e IV); 65 giorni (HIGF classi II e 2009M) |
| Commissione di gestione | 1,5% su base annua | ISIN Code | IT0003199236 |
| Trattamento fiscale | 20% | Bloomberg | HIGLBEQ IM |

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 | settembre 2013 **€ 748.706,165**

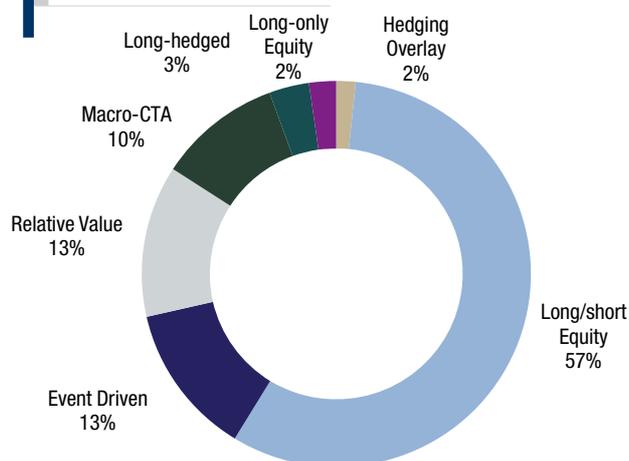
RENDIMENTO MENSILE | settembre 2013 **1,24%**

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO **8,98%**

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | dicembre 2001 **57,34%**

CAPITALE IN GESTIONE | ottobre 2013 **€ 127.859.296**

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a 1.24% in settembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 57.33% vs. una performance lorda del 58.37% del JP Morgan GBI in valute locali e del 30.64% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance è dipeso dai fondi **long/short equity** (74% della performance vs. peso del 57%). Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è stato generato dai gestori americani, in particolare dallo stock picker nel settore TMT, il cui portafoglio lungo ha sovraperformato il Nasdaq. Molto buono anche il contributo dei fondi focalizzati sul mercato europeo, dove hanno funzionato bene sia le strategie di selezione dei titoli sulla base dei fondamentali sia le strategie di trading opportunistiche. Buono inoltre il contributo della componente giapponese del portafoglio, nonostante il mantenimento di un'esposizione conservativa al mercato di riferimento. Alle strategie equity/long short, si aggiunge l'apporto dei **long/hedged** e dei **long/only** (17% del risultato vs. peso del 5%) grazie al fondo con esposizione direzionale soprattutto sul mercato giapponese e sul settore finanziario, e al fondo specializzato sul mercato cinese.

Positivo, ma inferiore al peso della strategia in portafoglio, il contributo della strategia **event driven** (8% vs. peso del 13%). I fondi presenti in portafoglio hanno ottenuto risultati positivi beneficiando di un ambiente

ricco di operazioni di finanza straordinaria, fra le quali il ritorno di diversi deal di consolidamento di elevata dimensione in Europa, soprattutto nelle telecomunicazioni. Il contributo positivo è stato però in parte limitato dalle coperture, di cui tali gestori generalmente fanno ampio uso per proteggere il portafoglio dalla potenziale volatilità dei mercati.

I fondi **macro** hanno generato il 2% della performance (vs. peso del 10%), nonostante un complesso scenario caratterizzato da importanti inversioni di tendenza nelle varie asset class. Il contributo positivo più significativo è dipeso da un fondo globale, con specializzazione sui mercati asiatici, che grazie ai profitti derivanti dalla componente azionaria del portafoglio (in particolare dall'esposizione rialzista al mercato giapponese) ha compensato le perdite generate dall'esposizione valutaria (il fondo ha sofferto dall'indebolimento del dollaro soprattutto rispetto alle valute asiatiche, una tendenza che si è bruscamente invertita rispetto ad agosto). Neutrale il contributo dei **relative value**; piatto il risultato dello specialista sui mercati del credito in Europa, che ha compensato il contributo positivo delle posizioni nel settore delle obbligazioni governative periferiche con l'apporto negativo di obbligazioni societarie e finanziarie. Solo leggermente positivo il contributo dei fondi specializzati sul credito strutturato in US nonostante il rialzo dell'asset class: i fondi in portafoglio generalmente adottano strategie hedgiate che soffrono in scenari di salita indiscriminata quale quello verificatosi in settembre.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

| | FONDO | MSCI W. | JPMGBI |
|-------------------------------------|---------|---------|--------|
| Rendimento annuo | 3,90% | 2,28% | 3,96% |
| Rendimento ultimi 6 mesi | 4,58% | 7,00% | -1,09% |
| Rendimento ultimi 12 mesi | 11,28% | 19,78% | 0,28% |
| 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.

Settembre 2013

FONDO vs MSCI World in Local Currency

| | | GEN | FEB | MAR | APR | MAG | GIU | LUG | AGO | SET | OTT | NOV | DIC | YTD |
|------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|
| 2013 | FONDO | 2,24% | 1,16% | 0,74% | 1,14% | 1,93% | -0,49% | 0,68% | 0,02% | 1,24% | | | | 8,98% |
| | MSCI W. | 5.28% | 1.29% | 2.42% | 2.54% | 1.11% | -2.56% | 4.66% | -2.27% | 3.55% | | | | 16.86% |
| 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% |

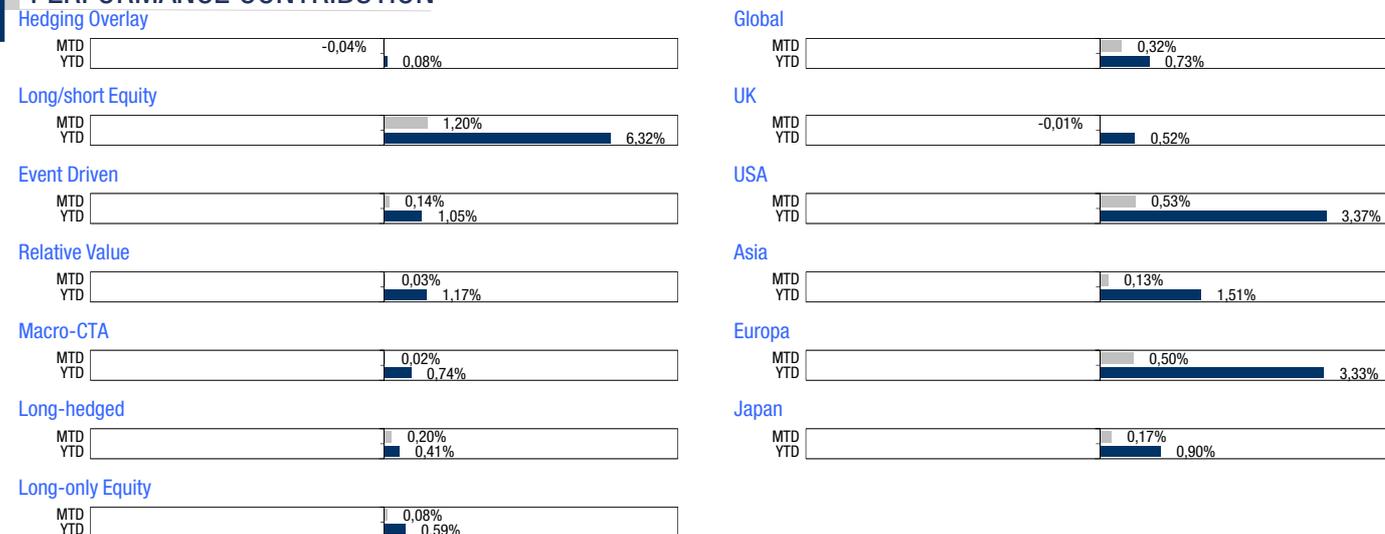
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

| | PERFORMANCE | STANDARD DEVIATION | CORRELAZIONE |
|--|-------------|--------------------|--------------|
| Hedge Invest Multi-Strategy | 57,34% | 4,73% | |
| MSCI World in Local Currency | 30,64% | 14,68% | 63,70% |
| JP Morgan GBI Global in Local Currency | 58,37% | 3,10% | -25,80% |
| Eurostoxx in Euro | -3,74% | 18,80% | 56,99% |
| MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW) | 19,26% | 3,93% | 91,91% |

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 giorni (classi I,IV); 65 giorni (classi III, 2009M,2012) |
| Commissione di gestione | 1,5% su base annua | ISIN Code | IT0003199277 |
| Trattamento fiscale | 20% | Bloomberg | HIMUSTR IM |

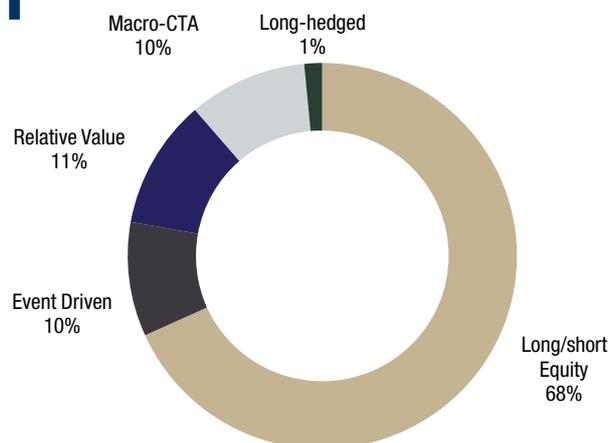
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 settembre 2013 | € 490.987.041 |
| RENDIMENTO MENSILE settembre 2013 | 1,47% |
| RENDIMENTO DA INIZIO ANNO | 8,21% |
| RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009 | 21,54% |
| CAPITALE IN GESTIONE ottobre 2013 | € 67.411.012 |

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in settembre una performance pari a 1.47%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +21.55%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo alla performance del mese è dipeso dai fondi **long/short equity** (93% della performance vs. peso del 68%). Dal punto di vista geografico, il migliore contributo è dipeso dai fondi che operano sul mercato americano, in particolare grazie al gestore specializzato sui settori domestici dell'economia e allo stock picker nel settore TMT. Molto buono anche il contributo dei fondi focalizzati sul mercato europeo, soprattutto grazie al gestore che combina l'analisi dei fondamentali aziendali e il trading, che ha beneficiato di una buona generazione di alpha nei settori tecnologico, ciclici e consumi. Il migliore contributo in termini di singolo fondo è dipeso dal gestore che opera globalmente nei settori TMT/consumi, che ha tratto vantaggio dal verificarsi di una serie di catalyst positivi nelle sue principali posizioni rialziste in portafoglio. Al contributo delle strategie equity/long short, si aggiunge quello della strategia **long/hedged** (6% vs. peso dell'1%) grazie all'allocatione opportunistica nel fondo con esposizione rialzista soprattutto sul mercato giapponese e sul settore finanziario.

Positivo, ma inferiore al peso della strategia in portafoglio, il contributo della strategia **event driven** (6% vs. peso del 10%). I fondi presenti in

portafoglio hanno ottenuto risultati positivi beneficiando di un ambiente ricco di operazioni di finanza straordinaria, fra le quali il ritorno di diversi deal di consolidamento di elevata dimensione in Europa, soprattutto nelle telecomunicazioni. Il contributo positivo è stato però in parte limitato dalle coperture, di cui tali gestori generalmente fanno ampio uso per proteggere il portafoglio dalla potenziale volatilità dei mercati.

Neutrale il contributo dei **relative value**; piatto il risultato dello specialista sui mercati del credito in Europa, che ha compensato il contributo positivo delle posizioni nel settore delle obbligazioni governative periferiche con l'apporto negativo del portafoglio di obbligazioni societarie e finanziarie. Neutrale anche il contributo dei fondi specializzati sul credito strutturato in US nonostante il rialzo dell'asset class: i fondi in portafoglio generalmente adottano strategie molto hedgiate che soffrono in scenari di salita indiscriminata quale quello verificatosi in settembre.

Unico contributo negativo per strategia è dipeso dai fondi **macro** che hanno detratto il 6% della performance. Pur avendo sofferto dall'inversione di tendenza su diverse attività finanziarie, i fondi sono in media riusciti a limitare il contributo negativo grazie a un'attiva gestione del rischio. I temi che hanno maggiormente penalizzato i fondi macro in portafoglio sono stati l'esposizione rialzista sul dollaro e l'inversione del trend di rialzo delle curve dei tassi, entrambi impattati negativamente dal mancato tapering del quantitative easing della Fed.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

| | FONDO | MSCI W. | JPMGBI |
|---------------------------|-------|---------|--------|
| Rendimento annuo | 4,35% | 15,29% | 3,53% |
| Rendimento ultimi 6 mesi | 4,37% | 7,00% | -1,09% |
| Rendimento ultimi 12 mesi | 9,28% | 19,78% | 0,28% |

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

Settembre 2013

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

| | | GEN | FEB | MAR | APR | MAG | GIU | LUG | AGO | SET | OTT | NOV | DIC | YTD |
|------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 2013 | FONDO | 1,69% | 1,13% | 0,81% | 0,48% | 2,11% | -0,52% | 0,72% | 0,06% | 1,47% | | | | 8,21% |
| | JPMGBI | -0,58% | 0,60% | 0,71% | 1,03% | -1,67% | -1,10% | 0,26% | -0,29% | 0,70% | | | | -0,37% |
| 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% |
| | JPMGBI | 0,61% | 0,11% | -0,39% | 0,68% | 1,54% | -0,46% | 1,02% | 0,08% | 0,21% | 0,04% | 0,73% | -0,12% | 4,11% |
| 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% |
| | JPMGBI | -0,49% | 0,00% | -0,05% | 0,78% | 1,13% | -0,08% | 0,96% | 1,92% | 1,19% | -0,77% | -0,12% | 1,74% | 6,34% |
| 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% |
| | JPMGBI | 0,79% | 0,48% | -0,10% | 0,76% | 1,15% | 1,09% | 0,54% | 2,05% | -0,30% | -0,45% | -1,32% | -0,53% | 4,18% |
| 2009 | FONDO | | | 0,74% | 0,88% | 2,40% | 0,21% | 2,10% | 2,33% | 1,66% | -0,40% | 0,77% | 1,19% | 12,49% |
| | JPMGBI | | | 1,02% | -0,52% | -0,98% | 0,75% | 0,58% | 0,84% | 0,55% | -0,15% | 1,04% | -1,10% | 2,01% |

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 | 21,54% | 3,82% | |
| MSCI World in Local Currency | 91,95% | 13,74% | 72,70% |
| JP Morgan GBI Global in Local Currency | 17,22% | 2,85% | -39,92% |
| Eurostoxx in Euro | 58,97% | 17,75% | 67,43% |
| MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW) | 8,86% | 2,75% | 90,78% |

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



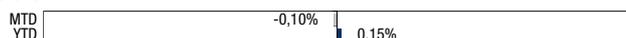
Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Global



UK



USA



Asia



Europa



Japan



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

| | |
|----------------------------|---------------------------------|
| Investimento minimo | 500.000 Euro |
| Banca Depositaria | BNP Paribas Securities Services |
| Commissione di performance | 10% (con High Water Mark) |
| Commissione di gestione | 1,5% su base annua |
| Trattamento fiscale | 20% |

| | |
|----------------|---|
| Sottoscrizione | Mensile |
| Riscatto | Mensile |
| Preavviso | 35 giorni (classi I e II); 65 giorni (classe III) |
| ISIN Code | IT0003725279 |
| Bloomberg | DWSHDLV IM |

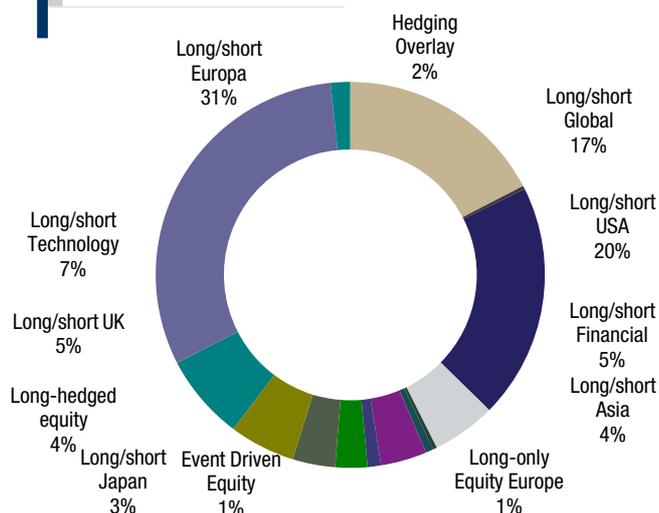
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 settembre 2013 | € 814.498,102 |
| RENDIMENTO MENSILE settembre 2013 | 2,51% |
| RENDIMENTO DA INIZIO ANNO | 11,39% |
| RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002 | 72,51% |
| CAPITALE IN GESTIONE ottobre 2013 | € 98.929.123 |

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di settembre 2013 una performance pari a +2.51%, per un risultato da inizio anno pari a +11.38%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +72.50% (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 33.45%

Il miglior contributo mensile, pari a +103bps, e' stato generato dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, con un peso del 32%. Il migliore risultato e' stato prodotto dal gestore caratterizzato da una gestione attiva del portafoglio, grazie ad una consistente generazione di alpha in particolare nel settore delle nuove tecnologie. Contributo notevole anche da parte del gestore operante con bassa esposizione netta al mercato, le cui posizioni, in entrambi i lati del portafoglio, hanno beneficiato di notizie specifiche.

Il secondo miglior contributo del mese, pari a +91bps, e' stato generato dai fondi operanti sul **mercato globale**, con un peso del 25%. I principali apporti positivi sono venuti dal gestore focalizzato sui settori media e nuove tecnologie, aiutato, in tali aree, da una buona esposizione all'Asia, e dal gestore generalista, la cui esposizione ai titoli del settore finanziario e ai consumi ciclici, tra cui le linee aeree, e' tornata profittevole dopo la correzione del mese di agosto.

I fondi che investono sul **mercato americano** hanno generato un

contributo di +80bps, con un peso del 30%. Il principale apporto positivo e' stato prodotto dal gestore specializzato sui titoli del settore TMT, grazie ad un'efficace selezione dei titoli nel settore internet. Un contributo significativo e' stato fornito anche dal gestore focalizzato sui settori domestici dell'economia, il cui approccio di gestione concentrato e' stato favorito dal riposizionamento del mercato rispetto ad un titolo del settore retail, spinto al rialzo dalla crescente attivita' M&A nella grande distribuzione organizzata in US.

I fondi specializzati sul **mercato asiatico** hanno generato un contributo di +10bps, a fronte di un peso in portafoglio pari al 4%. La decisione della FED di rinviare la riduzione degli stimoli monetari in US ha consentito ai listini azionari dei Paesi Emergenti di continuare il trend rialzista iniziato a fine agosto, a vantaggio sia del gestore specializzato sui settori ciclici dell'economia che dei due gestori operanti con elevata esposizione al mercato.

Contributo positivo, pari a +8bps, anche da parte del gestore specializzato sul **mercato giapponese** che, pur mantenendo da inizio anno una esposizione quasi neutrale al mercato, e' stato abile a capitalizzare le misure di rilancio dell'economia attuate da BOJ e governo.

Infine, il fondo focalizzato sul **mercato UK** a settembre ha generato un contributo essenzialmente neutrale, con un peso del 5%, garantendo una buona preservazione del capitale nonostante la sottoperformance dei listini di riferimento rispetto agli altri mercati azionari delle economie sviluppate.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

| | FONDO | MSCI W. | EuroStoxx |
|-------------------------------------|--------|---------|-----------|
| Rendimento annuo | 4,82% | 2,52% | -0,33% |
| Rendimento ultimi 6 mesi | 5,83% | 7,00% | 10,09% |
| Rendimento ultimi 12 mesi | 14,39% | 19,78% | 19,95% |
| 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 |
|------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|
| 2013 | FONDO | 2,97% | 1,52% | 0,69% | 0,89% | 2,17% | -1,37% | 1,85% | -0,29% | 2,51% | | | | 11,39% |
| | MSCI W. | 5.28% | 1.29% | 2.42% | 2.54% | 1.11% | -2.56% | 4.66% | -2.27% | 3.55% | | | | 16.86% |
| 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 | 72,51% | 5,94% | |
| MSCI World in Local Currency | 33,45% | 14,81% | 65,79% |
| Eurostoxx in Euro | -3,81% | 18,96% | 61,45% |
| MH FdI Indice Equity (EW) | 25,88% | 4,56% | 94,20% |

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

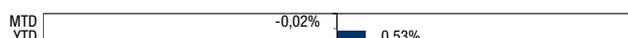
Global



Japan



UK



Asia



Europa



USA



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 giorni (classi I e III) - 65 giorni (classi II, 2009M e 2012) |
| Commissione di gestione | 1,5% su base annua | ISIN Code | IT0003199251 |
| Trattamento fiscale | 20% | Bloomberg | HISESCP IM |

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 fondi hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazioni.

RIEPILOGO MESE

NAV | settembre 2013 € 565.625,276

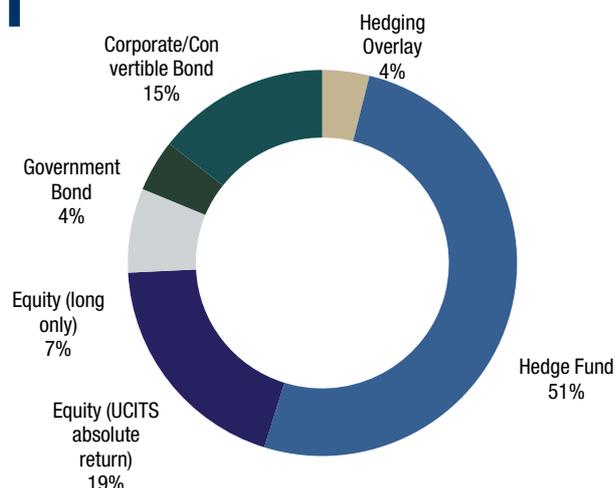
RENDIMENTO MENSILE | settembre 2013 1,88%

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO 9,53%

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | giugno 2007 13,74%

CAPITALE IN GESTIONE | ottobre 2013 € 16.191.670

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di settembre 2013 una performance pari a +1.88% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a 3.55% e 0.70%.

Il principale contributo di settembre è venuto dalla **componente azionaria**. In un contesto caratterizzato da significativi rialzi per tutti i principali mercati azionari, la porzione long-only del portafoglio ha apportato +50bps alla performance mensile del prodotto, sovraperformando in modo significativo gli indici globali, grazie al sovrappeso sui mercati europei e all'allocazione tattica sul Giappone. Buoni risultati anche dalla componente azionaria UCITS a ritorno assoluto: il principale contributo è dipeso dal fondo opportunistico con mandato globale, che ha tratto profitto soprattutto dall'esposizione netta lunga e da una buona generazione di alpha sul mercato giapponese. Da segnalare, però, che tutti i fondi all'interno della strategia hanno riportato nel mese un risultato positivo.

La componente investita in **fondi hedge** ha apportato +84bps. I fondi di fondi della Casa Hedge Invest hanno ottenuto in settembre risultati molto positivi, grazie principalmente al buon contributo delle strategie bottom up (soprattutto dei fondi long/short equity), che hanno continuato ad operare in uno scenario di mercato favorevole; nel contempo le strategie top down

hanno gestito generalmente bene il mutato contesto di operatività, ottenendo complessivamente performance vicine alla neutralità. All'interno dell'allocazione diretta a fondi hedge, si segnalano gli eccellenti risultati del gestore long/short equity specializzato sul settore TMT, che è stato in grado di aggiungere valore, nel mese, in particolare attraverso una efficace attività di selezione dei titoli nel portafoglio lungo, e del fondo long/short equity globale recentemente aggiunto al portafoglio, che ha beneficiato del posizionamento settoriale lungo consumi ciclici e finanziari e corto titoli legati alle risorse naturali.

Contributo positivo in settembre anche dalla **componente obbligazionaria**. L'allocazione diretta e indiretta alle obbligazioni governative dei Paesi dell'Europa Periferica ha tratto vantaggio principalmente dai significativi rialzi registrati in settembre dai titoli governativi di Grecia e Cipro. Buoni risultati sono venuti anche dall'esposizione al mercato delle convertibili: il fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili ha sovraperformato il mercato di riferimento, grazie ad una efficace gestione attiva del delta del portafoglio e ad una corretta allocazione geografica. I fondi specializzati sul credito strutturato hanno contribuito in modo sostanzialmente neutrale in settembre.

Da segnalare, poi, che la posizione opportunistica corta sulla curva dei tassi in US è stata penalizzata in settembre (-7bps) dalla decisione della Federal Reserve di mantenere, per il momento, invariata l'entità del QE.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

| | FONDO | Bench. | MSCI W. |
|-------------------------------------|--------|---------|---------|
| Rendimento annuo | 2,05% | 0,93% | -1,30% |
| Rendimento ultimi 6 mesi | 5,20% | 3,15% | 7,00% |
| Rendimento ultimi 12 mesi | 12,56% | 9,10% | 19,78% |
| 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.

Settembre 2013

FONDO vs Benchmark Portfolio

| | | GEN | FEB | MAR | APR | MAG | GIU | LUG | AGO | SET | OTT | NOV | DIC | YTD |
|------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| 2013 | FONDO | 2,53% | 1,00% | 0,54% | 1,53% | 1,83% | -1,56% | 1,58% | -0,12% | 1,88% | | | | |
| | Bench. | 2.09% | 0.60% | 1.21% | 1.35% | 0.50% | -1.69% | 1.96% | -0.91% | 1.96% | | | | 7.22% |
| 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).

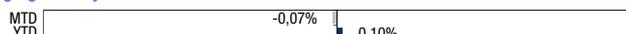
PERFORMANCE CUMULATA

| | PERFORMANCE | STANDARD DEVIATION | CORRELAZIONE |
|--|-------------|--------------------|--------------|
| Hedge Invest Portfolio Fund | 13,74% | 5,83% | |
| Benchmark Portfolio | 6,04% | 6,99% | 87,39% |
| MSCI World in Local Currency | -7,95% | 16,69% | 79,46% |
| JP Morgan GBI Global in Local Currency | 31,73% | 3,21% | -34,74% |

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Hedging Overlay



Hedge Fund



Equity (UCITS absolute return)



Equity (long only)



Government Bond



Corporate/Convertible Bond



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

| | | | |
|----------------------------|---------------------------------|----------------|--------------|
| Investimento minimo | 500.000 Euro | Sottoscrizione | Mensile |
| Banca Depositaria | BNP Paribas Securities Services | Riscatto | Mensile |
| Commissione di performance | 10% (con High Water Mark) | Preavviso | 65 giorni |
| Commissione di gestione | 1,5% su base annua | ISIN Code | IT0004230295 |
| Trattamento fiscale | 20% | Bloomberg | HINPORT IM |

Allegato – Le classi



Settembre 2013

| | DATA PARTENZA | ISIN CODE | NAV | PERF. MENSILE | PERF. YTD | PERF. D. PARTENZA | BLOOMBERG |
|---|---------------|--------------|-------------|---------------|-----------|-------------------|------------|
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND | 01/12/2001 | IT0003199236 | 827.868,405 | 1,74% | 9,70% | 75,76% | HIGLBEQ IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II | 01/03/2009 | IT0004460900 | 827.868,405 | 1,74% | 9,70% | 30,00% | HIGLBEQ IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M | 01/04/2009 | IT0004466618 | 625.366,343 | 1,74% | 9,70% | 27,72% | HEDIVGB IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III | 01/09/2011 | IT0004743891 | 553.051,607 | 1,74% | 9,27% | 10,61% | HEDGIII IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV | 01/09/2011 | IT0004743917 | 560.122,293 | 1,79% | 9,75% | 12,02% | HEDIGIV IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012 | 01/03/2012 | IT0004790355 | 560.463,762 | 1,74% | 9,28% | 12,10% | HEDIG12 IM |
| HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY | 01/12/2001 | IT0003199277 | 748.706,165 | 1,24% | 8,98% | 57,34% | HIMUSTR IM |
| HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III | 01/03/2009 | IT0004460793 | 748.706,165 | 1,24% | 8,98% | 25,27% | HIMUSTR IM |
| HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M | 01/04/2009 | IT0004466568 | 602.121,351 | 1,24% | 8,92% | 22,81% | HEDIMST IM |
| HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012 | 01/03/2012 | IT0004790330 | 549.844,532 | 1,24% | 8,33% | 9,97% | HIMST12 IM |
| HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV | 01/04/2012 | IT0004805104 | 684.920,515 | 1,24% | 8,81% | 9,74% | HEDIMIV IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY | 01/03/2009 | IT0003725279 | 490.987,041 | 1,47% | 8,21% | 21,54% | DWSHDLV IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II | 01/04/2012 | IT0004805120 | 494.320,795 | 1,62% | 8,53% | 9,08% | HIGOPII IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III | 01/04/2012 | IT0004805146 | 701.915,710 | 1,47% | 8,22% | 8,76% | HIGOIII IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST | 01/03/2002 | IT0003199251 | 814.498,102 | 2,51% | 11,39% | 72,51% | HISECSP IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II | 01/03/2009 | IT0004461049 | 814.498,102 | 2,51% | 11,39% | 27,99% | HISECSP IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III* | 01/03/2009 | IT0004461064 | 787.902,142 | 2,51% | 11,39% | 27,99% | HISSIII IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M | 01/06/2009 | IT0004466782 | 589.274,427 | 2,51% | 11,38% | 19,38% | HEDISSM IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012 | 01/01/2013 | IT0004790389 | 554.015,509 | 2,51% | 10,80% | 10,80% | HISSP12 IM |
| HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND | 01/06/2007 | IT0004230295 | 565.625,276 | 1,88% | 9,53% | 13,74% | HINPORT IM |
| HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M | 01/10/2009 | IT0004466378 | 557.555,013 | 1,89% | 9,54% | 12,00% | HIPORTM IM |
| HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012 | 01/11/2012 | IT0004790454 | 559.524,123 | 1,89% | 9,35% | 11,90% | HIPOR12 IM |

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

Il contenuto di questo documento non potrà essere riprodotto o distribuito a terzi né potranno esserne divulgati i contenuti. Hedge Invest non sarà in alcun modo responsabile per qualsiasi danno, costo diretto o indiretto che dovessero derivare dall'inosservanza di tale divieto. Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.