



Fondi di Fondi Hedge

Report Settembre 2014

Fondi di fondi Hedge

Settembre 2014

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE SETTEMBRE 2014	PERFORMANCE YTD 2014	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	0,25%	-0,55%	81,58%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	0,11%	-0,04%	62,76%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,35%	-0,16%	26,05%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	0,47%	-1,46%	78,33%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	-0,07%	-0,34%	17,32%

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 2014 è stimato.

COMMENTO MERCATI

Settembre è stato nuovamente dominato dall'evoluzione della politica monetaria nelle principali economie del mondo.

La Federal Reserve ha deciso di proseguire nella riduzione degli acquisti mensili di agency MBS, portandone l'ammontare da 10 bn \$ a 5 bn \$ al mese, e proseguire nella riduzione degli acquisti mensili di Treasury a lunga scadenza, portandone l'ammontare da 15 bn \$ a 10 bn \$. La Fed ha chiaramente anticipato la fine del QE al prossimo meeting del 28-29 ottobre. Nel commentare le prospettive di aumento dei tassi nei prossimi anni, i membri della Fed prevedono di riportare i tassi di interesse al 3.75% a fine 2017. Il processo di normalizzazione della politica monetaria avverrà comunque in modo molto graduale e sarà strettamente dipendente dall'evoluzione degli indicatori macro. La Fed ha inoltre rivisto leggermente al ribasso le stime di crescita del GDP per il 2014 (2-2.2%) e il 2015 (2.6%-3%), mentre ha mantenuto stabile la previsione sull'inflazione per l'anno in corso e ridotto il range previsto per il prossimo anno da 1.5-2% a 1.6-1.9%. Il tasso di disoccupazione è previsto al 5.9-6% per il 2014 e al 5.4-5.6% il prossimo anno, stime riviste al ribasso rispetto alle precedenti proiezioni.

Con riferimento alla politica monetaria in Eurozona, a fronte di una situazione di persistente stagnazione economica accompagnata da un periodo prolungato di bassa inflazione, nel meeting di settembre la BCE ha annunciato le seguenti misure espansive di carattere straordinario:

- taglio di 10bps dei tassi sulle main refinancing operations allo 0.05%, riduzione di 10 bps a 0.30% del tasso sulla marginal lending facility e riduzione di 10bps a -0.20% del tasso sulle deposit facility delle banche;
- lancio di un programma di acquisto di ABS semplici e

trasparenti, aventi come sottostante prestiti a società non finanziarie in Eurozona;

- lancio di un programma di acquisto di covered bond denominati in Euro emessi da istituzioni finanziarie europee.

Gli annunci della BCE hanno alimentato nei mercati finanziari l'aspettativa di un intervento chiaro e particolarmente potente già a partire dal mese di ottobre, aspettativa di seguito parzialmente disattesa dalla BCE stessa nel meeting del 2 ottobre, in occasione del quale Draghi, pur ribadendo l'intenzione di espandere il bilancio della BCE ai livelli di inizio 2012, non ha rilasciato dettagli sufficienti relativamente all'ammontare e alle tempistiche di inizio dei diversi programmi. Nel contempo, il 18 settembre c'è stata la prima tranche del TLTRO della BCE, che purtroppo ha avuto un esito ampiamente inferiore alle aspettative: le banche europee hanno infatti richiesto alla BCE 82.6 bn EUR di liquidità al tasso fisso dello 0.15%, mancando per difetto le stime degli analisti che variavano da 130 a 170 bn EUR.

I dati relativi alla Cina hanno mostrato in settembre una fase di discreto peggioramento, alimentando nuovamente negli operatori aspettative piuttosto negative sugli sviluppi economici del Paese nei prossimi trimestri.

In questo scenario, i fondi di hedge hanno ottenuto performance positive generate soprattutto grazie al contributo delle strategie long/short equity e, selettivamente, dalle strategie macro che hanno beneficiato del ritorno di interessanti trend soprattutto sulle valute, sui mercati del reddito fisso e sulle asset class giapponesi.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance negativa dell'1.6% (+6.7% da inizio anno) e in Europa l'Eurostoxx ha invece guadagnato lo 0.7% (+2.4% da inizio anno). L'indice giapponese (Nikkei) ha guadagnato il 4.9% (-0.7% da inizio anno). I mercati emergenti hanno ottenuto una performance negativa del 4.4% in valute locali (+2.9% da inizio anno): l'indice dell'America Latina ha perso il 7.9%; l'Asia perso il 4%; i mercati dell'Est Europa hanno invece guadagnato lo 0.6%. L'indice azionario dei mercati emergenti in dollari ha chiuso il mese con una performance negativa del 7.6% quasi azzerando il progresso per l'anno (+0.3% da inizio anno), a causa della significativa perdita di valore delle valute emergenti rispetto al dollaro.

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di settembre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha perso lo 0.3% (+5.5% da inizio anno). In US, la curva si è spostata al rialzo e si è irripidita (di 7bps nelle scadenze 2-10 anni) a seguito di un aumento del tasso a due anni di 8bps a 0.58% vs. un aumento di 15bps del decennale a 2.49%. In Europa la curva si è irripidita di 11bps, con tassi a 2 anni scesi 5 bps a -0.08% e tassi a 10 anni aumentati di 6bps a 0.95%. In UK la curva dei tassi si è spostata al rialzo e irripidita di 5bps nelle scadenze 2-10 anni; il tasso a 2 anni è sceso di 1bps a 0.83% e il tasso a 10 anni è salito di 6bps al 2.43%.

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito societario hanno registrato in settembre un mese negativo: in US gli investment grade sono scesi dell'1.4% (+5.6% da inizio anno) e in Europa hanno guadagnato lo 0.2% (+6.7% da inizio anno); in US gli high yield hanno perso il 2.1% (+3.5% da inizio anno) e in Europa lo 0.5% (+6% da inizio anno). Le obbligazioni convertibili hanno registrato in settembre una performance negativa del 3.6% (+2.6% da inizio anno), con una sottoperformance delle convertibili americane (-3.2% nel mese e +7% da inizio anno) rispetto alle convertibili europee (-0.5% in settembre) e giapponesi (+1.7%).

Mercati delle risorse naturali

In settembre si è verificata una correzione violenta e generalizzata delle risorse naturali: fra le materie prime a uso energetico, il petrolio WTI ha perso il 5% (portandosi a 91.16\$ al barile a fine mese) e il Brent che ha perso l'8.3% (portandosi a 94.67\$ al barile). Fra i metalli preziosi l'oro ha perso il 6.2% portandosi a 1208.16\$ l'oncia) e l'argento il 12.8%. Molto negativi anche i corsi delle risorse a uso industriale, che hanno risentito del rallentamento dei dati relativi all'economia cinese, e i prezzi delle commodity agricole per specifiche ragioni relative allo squilibrio fra domanda e offerta.

Mercati delle valute

In settembre il dollaro si è rafforzato del 3.9% circa rispetto all'euro e del 5.4% rispetto allo yen. Le valute dei Paesi emergenti e esportatori di commodity si sono generalmente indebolite rispetto al dollaro.

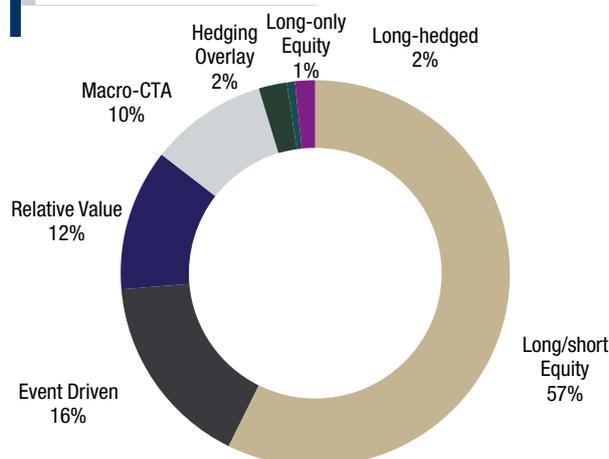
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 2014	€ 855.263,471
RENDIMENTO MENSILE	settembre 2014	0,25%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,55%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	dicembre 2001	81,57%
CAPITALE IN GESTIONE	ottobre 2014	€ 203.398.257

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a +0,25% in settembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 81,57% vs. una performance lorda del 67,03% del JP Morgan GBI in valute locali e del 47,73% dell'MSCI World in valute locali.

Principale contributo positivo è dipeso dai fondi **macro** (+43bps vs. peso del 10%), che hanno registrato performance sostanzialmente positive. In particolare, il migliore risultato del comparto (e dell'intero HIGF) è rappresentato da uno dei gestori con approccio di investimento tematico e concentrato, che nel mese ha beneficiato dall'andamento ribassista dello yen e rialzista dell'azionario giapponese, oltre che dal rialzo dei tassi a lunga in US e dal ritorno della volatilità. Positivo il contributo del nostro trader macro che nel mese si è posizionato con un'ottima tempistica per beneficiare del ribasso dell'indice azionario americano.

Contributo positivo è venuto anche dalla strategia **long/short equity** (+15bps vs. peso del 57%). Dal punto di vista geografico, il maggiore apporto è dipeso dai fondi specializzati sul mercato giapponese (+11bps), i quali si sono avvantaggiati della salita dell'indice pur mantenendo esposizioni nette al mercato ridotte. I fondi giapponesi presenti in portafoglio stanno registrando rendimenti positivi per il 2014 con bassa volatilità. Dal punto di vista settoriale, il principale contributo è venuto dallo stock picker specializzato sul settore TMT che ha sovraperformato i fondi americani generalisti presenti in portafoglio grazie a specifiche posizioni sia nel book lungo che corto. Positivo nel mese anche l'apporto dei fondi globali soprattutto grazie ad un fondo il

cui portafoglio lungo è concentrato nel settore finanziario e TMT in Usa mentre il corto ha una bias verso settore energetico e delle risorse naturali in Cina e Europa.

Le strategie **long-hedged** e **long-only equity** hanno contribuito per -18bps in settembre, principalmente a causa del gestore con approccio di investimento direzionale sui mercati globali, penalizzato dalla sovra esposizione ai ciclici europei.

Le strategie **event driven** hanno invece contribuito negativamente per -11bps (vs. peso del 16%). Il peggiore contributo è dipeso dai fondi che operano sul mercato europeo in presenza di mercati del credito negativi e di un aumento della volatilità sul mercato azionario. Il fondo specializzato sul mercato americano con approccio attivista ha invece ottenuto un risultato positivo grazie al contributo di specifiche idee.

Leggermente negativo il contributo delle strategie **relative value** (-4bps vs. peso del 12%). I migliori apporti sono dipesi dal fondo con strategia di arbitraggio sulla volatilità, che nel mese ha beneficiato dell'aumento della volatilità sui mercati azionari, e dal fondo specializzato sul credito strutturato in US, che ha tratto vantaggio dalla sovraperformance della propria asset class rispetto agli altri comparti dei mercati del credito, e della discesa delle coperture con indici azionari e obbligazionari high yield. Negativi nel mese il contributo del nostro trader sui mercati del credito in Europa, che ha sofferto dalla componente investita in obbligazioni bancarie e dalle coperture, e il contributo dello specialista su obbligazioni convertibili a causa del portafoglio investito in US, Europa e Asia ex Japan.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,76%	3,09%	4,08%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,62%	4,12%	3,33%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,31%	13,09%	5,47%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,26%	0,85%	-1,04%	-1,42%	0,57%	0,53%	-1,00%	0,47%	0,25%				-0,55%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%				4,67%
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%

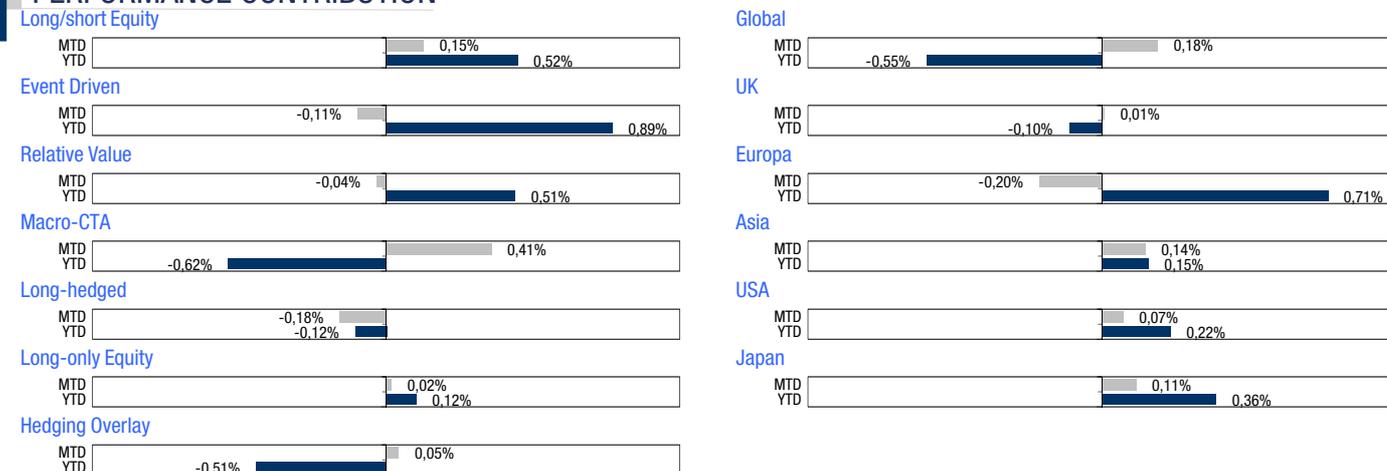
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	81,57%	4,99%	
MSCI World in Local Currency	47,73%	14,25%	63,16%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	67,03%	3,04%	-27,68%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	35 gg (cl. I); 45 gg (cl. III; IV); 65 gg (cl. II; 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	26%

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV | settembre 2014 € 774.507,151

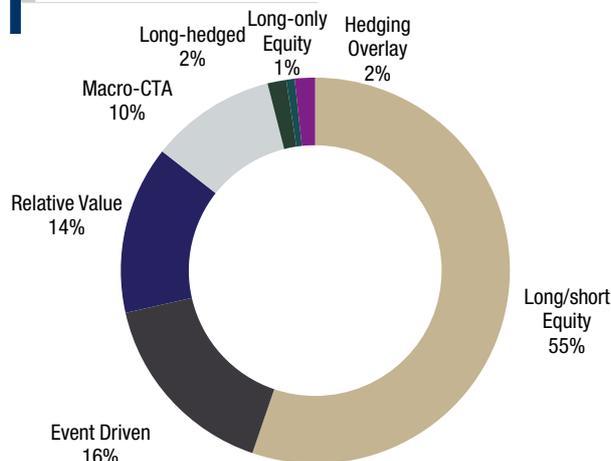
RENDIMENTO MENSILE | settembre 2014 0,11%

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO -0,04%

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | dicembre 2001 62,75%

CAPITALE IN GESTIONE | ottobre 2014 € 135.802.574

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a +0,11% in settembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 62,75% vs. una performance lorda del 67,03% del JP Morgan GBI in valute locali e del 47,73% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+35bps vs. peso del 55%). Dal punto di vista geografico, il maggiore apporto è dipeso dai fondi specializzati sul mercato europeo (+11bps), soprattutto grazie al fondo con approccio tematico e al gestore che combina la visione top down settoriale con l'analisi dei fondamentali. I fondi focalizzati sul mercato US hanno prodotto 14bps, principalmente grazie al risultato dello stock picker specializzato sul settore TMT che ha sovraperformato i fondi americani generalisti presenti in portafoglio. Positivo nel mese anche l'apporto dei fondi specializzati sul mercato giapponese. Le strategie **long-hedged e long-only equity** hanno contribuito per -12bps in settembre, principalmente a causa del gestore con approccio di investimento direzionale sui mercati globali, penalizzato dall'esposizione ai cicli europei.

Le strategie **event driven** hanno contribuito negativamente per -11bps (vs. peso del 16%). Il peggiore contributo è dipeso dai fondi che operano sul mercato europeo in presenza di mercati del credito negativi e di un aumento della volatilità sul mercato azionario. Il fondo specializzato sul mercato americano con approccio attivista ha invece ottenuto un risultato positivo grazie al contributo di specifiche

posizioni.

I fondi **macro** hanno detratto -5bps (vs. peso del 10%), pur con risultati molto differenziati all'interno del comparto. Il migliore contributo è dipeso dal fondo specializzato sulle asset class asiatiche, che nel mese ha guadagnato da una corretta esposizione allo yen (ribassista), all'azionario giapponese (rialzista) vs. l'azionario US (ribassista), al dollaro (rialzista) vs. le valute dei Paesi emergenti. Al contrario il peggiore risultato è dipeso dallo specialista sulle valute, che nel mese ha sofferto dall'esposizione rialzista allo yen, al dollaro australiano e neozelandese e, tatticamente all'euro, nella seconda parte del mese. Positivo il contributo del nostro trader macro che nel mese si è posizionato con un'ottima tempistica per beneficiare del ribasso dell'indice azionario americano.

Leggermente negativo il contributo delle strategie **relative value** (vs. peso del 14%). I migliori apporti sono dipesi dal fondo con strategia di arbitraggio sulla volatilità, che nel mese ha beneficiato dell'aumento della volatilità sui mercati azionari, e dal fondo specializzato sul credito strutturato in US, che ha tratto vantaggio dalla sovraperformance della propria asset class rispetto agli altri comparti dei mercati del credito, e della discesa delle coperture con indici azionari e obbligazionari high yield. Negativi nel mese il contributo del nostro trader sui mercati del credito in Europa, che ha sofferto dalla componente investita in obbligazioni bancarie e dalle coperture, e il contributo dello specialista su obbligazioni convertibili a causa del portafoglio investito in US, Europa e Asia ex Japan.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,87%	3,09%	4,08%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,52%	4,12%	3,33%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,44%	13,09%	5,47%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	5,04%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,73%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-10,35%	-40,77%	5,04%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,34%	1,06%	-0,91%	-1,11%	0,51%	0,14%	-0,65%	0,49%	0,11%				-0,04%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%				4,67%
2013	FONDO	2,24%	1,16%	0,74%	1,14%	1,93%	-0,49%	0,68%	0,02%	1,24%	1,07%	1,26%	1,11%	12,77%
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%	-2,56%	4,66%	-2,27%	3,55%	3,88%	1,99%	1,98%	26,25%
2012	FONDO	1,21%	1,45%	0,79%	-0,89%	-1,82%	-0,35%	0,34%	0,64%	0,87%	0,40%	0,34%	1,36%	4,37%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%	1,26%	1,76%	1,93%	-0,55%	1,26%	1,78%	13,07%
2011	FONDO	0,55%	1,09%	0,06%	0,71%	-1,08%	-1,32%	-0,36%	-3,43%	-2,39%	-0,28%	-1,34%	-0,25%	-7,86%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	FONDO	0,39%	0,15%	1,89%	0,47%	-2,52%	-1,19%	0,79%	0,40%	1,38%	1,04%	0,10%	1,42%	4,33%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,60%	1,79%	0,65%	0,81%	2,92%	0,85%	2,64%	2,56%	1,70%	-0,34%	0,53%	1,42%	18,49%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-0,81%	1,33%	-1,82%	0,53%	1,60%	-0,40%	-1,81%	-0,67%	-7,20%	-4,52%	-1,41%	-0,77%	-15,13%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	1,28%	0,23%	0,73%	0,97%	1,43%	0,19%	0,04%	-1,33%	1,85%	2,47%	-0,73%	0,40%	7,75%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	2,58%	0,73%	1,43%	1,36%	-2,36%	0,16%	0,07%	0,25%	0,52%	0,39%	0,95%	0,82%	7,03%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	0,64%	0,72%	-0,28%	-1,91%	-0,47%	1,51%	1,84%	0,73%	1,66%	-2,04%	1,37%	1,29%	5,07%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	1,32%	1,39%	0,58%	-0,93%	-1,37%	0,29%	-0,70%	-0,29%	0,43%	0,59%	1,58%	1,22%	4,12%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,83%	0,67%	0,11%	0,80%	2,09%	0,15%	-0,45%	0,62%	1,02%	1,60%	0,38%	1,53%	9,73%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO	0,39%	0,13%	0,71%	0,40%	0,29%	-0,71%	-1,34%	0,65%	0,08%	0,02%	1,21%	0,82%	2,67%
	MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001	FONDO												0,68%	0,68%
	MSCI W.												1,03%	1,03%

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	62,75%	4,61%	
MSCI World in Local Currency	47,73%	14,25%	63,37%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	67,03%	3,04%	-25,20%

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

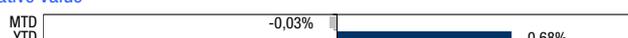
Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



Long-only Equity



Hedging Overlay



Global



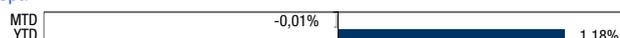
UK



USA



Europa



Asia



Japan



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

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

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

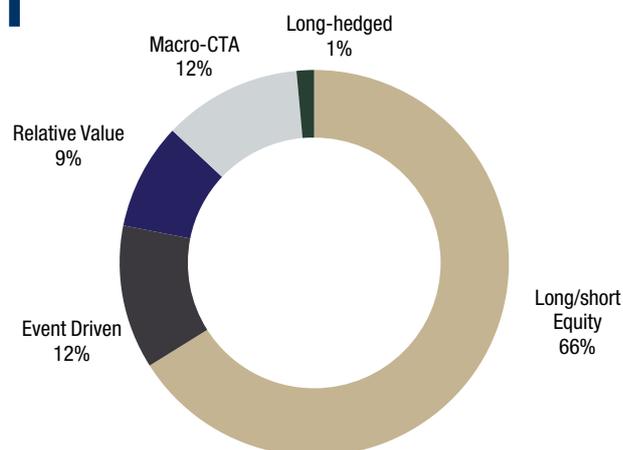
POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV	settembre 2014	€ 509.191,909
RENDIMENTO MENSILE	settembre 2014	0,35%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,16%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	marzo 2009	26,06%
CAPITALE IN GESTIONE	ottobre 2014	€ 62.943.185

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in settembre una performance pari a +0,35%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a 26,06%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+32bps vs. peso del 66%). Dal punto di vista geografico, l'apporto maggiore è stato generato dai fondi specializzati sul mercato americano (+37bps), fra i quali il migliore è dipeso dal fondo multisettoriale con limitata esposizione al mercato, da poco inserito nel portafoglio, seguito dallo stock picker sul settore TMT. I fondi europei hanno generato 14 bps, grazie soprattutto al contributo del gestore che opera con approccio tematico e al gestore specializzato sul comparto delle società a minore capitalizzazione. Il peggiore contributo è dipeso dal gestore specializzato sul comparto dei titoli legati alle risorse naturali, che ha sofferto a causa della correzione generalizzata che ha interessato il proprio settore di riferimento a seguito del crollo di quasi tutte le commodity, soprattutto delle risorse energetiche. La strategia **long-hedged equity** ha contribuito per -10bps in settembre, a causa del gestore con approccio di investimento direzionale sui mercati globali, penalizzato dall'esposizione ai cicli europei.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi **macro** (+21bps vs. peso del 12%), che hanno registrato performance molto differenziate. In particolare, il migliore risultato del comparto (e dell'intero HIGO) è rappresentato da uno dei gestori con approccio di

investimento tematico e concentrato, che nel mese ha beneficiato dall'andamento ribassista dello yen e rialzista dell'azionario giapponese, oltre che dal rialzo dei tassi a lunga in US e dal ritorno della volatilità. Al contrario il peggiore risultato è dipeso dallo specialista sulle valute, che nel mese ha sofferto dall'esposizione rialzista allo yen, al dollaro australiano e neozelandese e, tatticamente all'euro, nella seconda parte del mese. Positivo il contributo del nostro trader macro che nel mese si è posizionato con un'ottima tempistica per beneficiare del ribasso dell'indice azionario americano.

Neutrale il contributo delle strategie **relative value** (vs. peso del 9%). Il fondo specializzato sulle valute e sul reddito fisso in Asia ha contribuito positivamente grazie al ritorno della volatilità soprattutto nel comparto delle currency. Leggermente positivo anche il risultato del fondo specializzato sul credito strutturato in US, che ha beneficiato della sovraperformance della propria asset class rispetto agli altri comparti dei mercati del credito, e della discesa delle coperture con indici azionari e obbligazionari high yield. Negativo nel mese il contributo del nostro trader sui mercati del credito in Europa, che ha sofferto dalla componente investita in obbligazioni bancarie e dalle coperture.

Contributo negativo di 9bps dalle strategie **event driven** (vs. peso del 12%). Il peggiore contributo è dipeso dai fondi che operano sul mercato europeo in presenza di mercati del credito negativi e di un aumento della volatilità sul mercato azionario. Il fondo specializzato sul mercato americano con approccio attivista ha invece ottenuto un risultato positivo grazie al contributo di specifiche posizioni.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	4,23%	4,72%	14,89%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,73%	1,80%	4,12%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,71%	6,13%	13,09%

*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.

FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,56%	1,26%	-1,23%	-1,59%	0,23%	0,40%	-0,48%	0,36%	0,35%				-0,16%
	HFRI FoF	-0,39%	1,62%	-0,65%	-0,63%	1,18%	0,99%	-0,38%	0,86%	-0,22%				2,37%
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%	4,78%
2011	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,33%	-2,93%	-1,67%	-0,50%	-1,03%	-0,27%	-6,17%
	HFRI FoF	0,15%	0,83%	-0,10%	1,22%	-1,08%	-1,30%	0,39%	-2,64%	-2,79%	1,07%	-0,99%	-0,55%	-5,73%
2010	FONDO	0,17%	0,22%	1,93%	0,38%	-2,66%	-1,12%	0,19%	0,16%	1,12%	0,75%	0,58%	1,25%	2,93%
	HFRI FoF	-0,37%	0,13%	1,66%	0,90%	-2,60%	-0,89%	0,77%	0,13%	2,35%	1,48%	-0,10%	2,20%	5,69%
2009	FONDO			0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	12,49%
	HFRI FoF			0,03%	1,05%	3,32%	0,38%	1,54%	1,09%	1,74%	-0,09%	0,80%	0,76%	11,09%

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	26,06%	3,72%	
HFRI Fund of Funds Composite	29,37%	4,09%	85,93%
MSCI World in Local Currency	117,06%	12,79%	69,29%

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



Europa



Asia



Japan



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

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

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV	I settembre 2014	€ 842.008,313
RENDIMENTO MENSILE	I settembre 2014	0,47%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-1,47%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2002	78,31%
CAPITALE IN GESTIONE	I ottobre 2014	€ 124.347.394

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di settembre 2014 una performance pari a +0,47%, per un risultato da inizio anno pari a -1,47%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +78,31% (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 50,91%.

Il principale contributo positivo mensile, pari a 19bps, è stato generato dai fondi operanti sul **mercato americano**, con un peso in portafoglio del 30%. Il miglior risultato del mese è stato fornito dal gestore specializzato sui titoli del settore TMT grazie alla notevole performance di alcuni titoli nel settore media, social network e Internet. Un buon contributo è venuto anche dal gestore generalista operante con un approccio multidisciplinare molto attento alla gestione dei rischi, la cui performance mensile ha beneficiato del forte rialzo di un titolo farmaceutico in seguito alla pubblicazione di risultati clinici positivi.

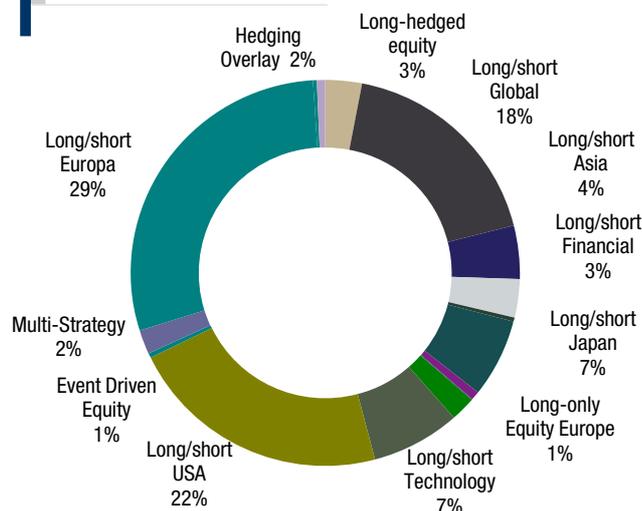
Il secondo contributo positivo mensile, pari a 13bps, è stato generato dai fondi operanti sul **mercato globale**, con un peso in portafoglio del 26%. All'interno del comparto, il miglior risultato è venuto dal gestore focalizzato sui titoli TMT e consumer, favorito nel mese dall'esito positivo della quotazione di una società leader nelle vendite online nei mercati asiatici. Buon contributo anche dal gestore generalista che combina l'analisi dei fondamentali all'approccio tematico, premiato nel mese dalla correzione dei titoli legati alle materie prime nella parte corta del portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,70%	3,32%	0,44%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,33%	4,12%	-0,43%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,36%	13,09%	9,91%
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.

ASSET ALLOCATION



Il fondi operanti sul **mercato Giapponese** hanno fornito nel mese un contributo pari a 11bps, con un peso in portafoglio del 7%. Gli specialisti in portafoglio si sono dimostrati ancora una volta molto abili nella generazione di alpha, producendo un risultato ampiamente positivo nonostante il forte rialzo degli indici azionari giapponesi nel corso del mese, scenario tipicamente non ideale per strategie caratterizzate da esposizione netta al mercato molto contenuta.

I fondi operanti sul **mercato asiatico** hanno generato un contributo di 7bps con un peso del 5%. Nel mese di settembre, il gestore specializzato sui settori ciclici dell'economia ha infatti prodotto una performance molto buona grazie ad un efficace posizionamento lungo società giapponesi orientate alle esportazioni. Contributi leggermente negativi, invece, da parte dei due gestori operanti con esposizione netta lunga al mercato cinese, sfavoriti dal deterioramento dei dati macro della principale economica asiatica.

I fondi specializzati sul **mercato europeo** hanno generato un contributo di 3bps, con un peso del 30%. Il principale apporto positivo è venuto dal gestore il cui approccio di investimento si caratterizza per uno studio dei fondamentali molto approfondito e un'elevata concentrazione, ottenuto grazie alla significativa esposizione del portafoglio al settore delle banche commerciali europee e al settore delle scommesse online. Infine, un buon contributo è venuto anche dal gestore operante con esposizione neutrale al mercato ed elevata esposizione lorda, grazie a una consistente generazione di alpha in entrambi i lati del portafoglio.

FONDO vs MSCI World in Local Currency

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

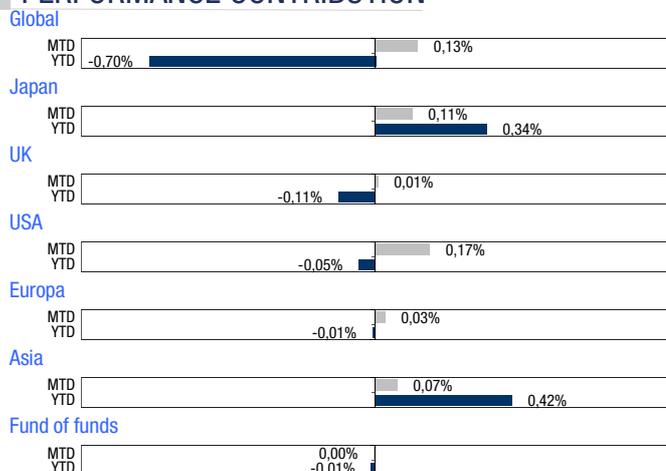
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	78,31%	5,86%	
MSCI World in Local Currency	50,91%	14,37%	64,83%
Eurostoxx in Euro	5,73%	18,36%	60,72%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile (Trimestrale la Classe III)
Commissione di performance	10% (con High Water Mark)	Preavviso	35 gg (cl. I; III); 65 gg (cl. II; 2009M; 2012)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Trattamento fiscale	26%

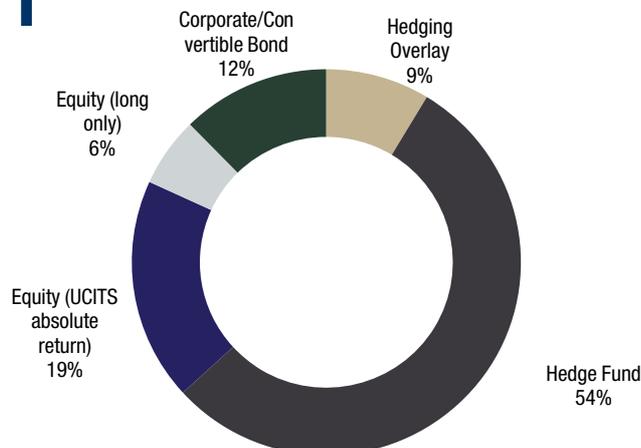
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fondo di fondi misto con l'obiettivo di fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4,5-5,5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità del 5% su base annua, indipendentemente dall'andamento dei mercati, tramite l'investimento in fondi di hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazioni.

RIEPILOGO MESE

NAV	settembre 2014	€ 583.468,139
RENDIMENTO MENSILE	settembre 2014	-0,07%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,33%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	giugno 2007	17,33%
CAPITALE IN GESTIONE	ottobre 2014	€ 25.534.223

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di settembre una performance pari a -0.07% (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 -1,16% e -0,27%.

Il principale contributo di settembre è venuto dalla componente investita in **fondi hedge** (+23bps). I fondi di fondi della Casa hanno ottenuto performance positive generate soprattutto grazie al contributo delle strategie long/short equity e, selettivamente, delle strategie macro, che hanno beneficiato del ritorno di interessanti trend soprattutto sulle valute, sui mercati del reddito fisso e sulle asset class giapponesi. All'interno dell'allocazione diretta a fondi hedge, ottimo risultato nel mese per lo stock picker che opera nel settore TMT e per i fondi long/short equity specializzati sul Giappone, favoriti da un contesto operativo favorevole sul mercato di riferimento; mese molto difficile, invece, per il gestore specializzato sul comparto dei titoli legati alle risorse naturali, che ha sofferto a causa della correzione generalizzata che ha interessato il settore a seguito del crollo di quasi tutte le commodity e soprattutto delle risorse energetiche.

Contributo positivo anche dalla componente di **hedging overlay** (+13bps), favorita dal rialzo della parte a lunga della curva dei tassi in US e in UK e dai buoni risultati del nostro trader macro, grazie al

posizionamento ribassista sul mercato azionario americano, e del fondo lungo volatilità, che ha beneficiato dell'incremento della volatilità sui mercati azionari globali.

La **componente obbligazionaria** ha apportato nel mese un contributo di -5bps, principalmente a causa delle performance negative del fondo operativo sulle obbligazioni convertibili, che ha registrato un risultato in linea con quello dell'indice delle convertibili, e del nostro gestore specializzato sul credito in Europa, penalizzato dall'esposizione a specifiche obbligazioni emesse da banche dell'Europa Periferica. Contributo leggermente positivo, invece, per i due fondi specializzati sul credito strutturato in US, che, in un contesto di maggiore volatilità sui mercati del credito, hanno tratto vantaggio da una relativa sovraperformance del comparto di riferimento e da una buona gestione delle coperture.

Il peggior contributo del mese è venuto dalla **componente azionaria**. La porzione long-only, che è stata ridotta nella seconda parte del mese, ha ottenuto un risultato complessivamente neutrale in settembre grazie al sovrappeso sull'Europa. All'interno della componente investita in fondi azionari UCITS a ritorno assoluto, emergono invece i risultati negativi del nostro gestore specializzato sui titoli dell'Europa core e del fondo globale che opera con approccio opportunistico e esposizione generalmente netta lunga al mercato.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	2,20%	1,64%	0,55%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,14%	1,69%	4,12%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,16%	6,54%	13,09%

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 2014

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	0,51%	0,97%	-0,66%	-1,23%	0,40%	0,56%	-0,99%	0,20%	-0,07%				-0,33%
	Bench.	-0,41%	1,94%	-0,48%	-0,24%	1,09%	0,67%	-0,42%	1,14%	-0,55%				2,74%
2013	FONDO	2,53%	1,00%	0,54%	1,53%	1,83%	-1,56%	1,58%	-0,12%	1,88%	1,37%	1,20%	0,90%	13,37%
	Bench.	2,09%	0,60%	1,21%	1,35%	0,50%	-1,69%	1,92%	-0,91%	1,75%	1,79%	0,95%	0,92%	10,92%
2012	FONDO	2,07%	1,78%	0,50%	-1,24%	-2,27%	0,03%	0,64%	0,97%	1,09%	0,24%	0,70%	1,79%	6,41%
	Bench.	2,14%	1,81%	0,34%	-0,45%	-2,32%	0,84%	0,96%	0,77%	0,89%	-0,09%	0,80%	1,04%	6,86%
2011	FONDO	0,85%	1,13%	-0,63%	0,62%	-1,22%	-1,11%	-0,58%	-3,02%	-2,17%	0,05%	-2,06%	0,43%	-7,53%
	Bench.	0,57%	1,02%	-0,37%	1,13%	-0,56%	-1,04%	-0,48%	-3,32%	-2,76%	2,59%	-1,16%	0,39%	-4,06%
2010	FONDO	-0,46%	0,39%	2,75%	0,67%	-3,20%	-1,71%	0,57%	-1,44%	1,22%	0,94%	0,62%	2,41%	2,62%
	Bench.	-0,64%	0,49%	2,44%	0,61%	-3,19%	-1,02%	2,05%	-0,44%	2,59%	1,21%	-0,55%	2,06%	5,58%
2009	FONDO	0,85%	0,97%	1,02%	1,71%	2,82%	0,63%	2,93%	2,27%	1,28%	-1,16%	0,38%	1,99%	16,78%
	Bench.	-0,79%	-2,04%	1,85%	3,42%	2,69%	0,58%	2,95%	1,74%	1,94%	-0,51%	1,21%	1,21%	15,05%
2008	FONDO	-1,59%	0,39%	-2,23%	1,36%	1,11%	-2,25%	-0,78%	0,26%	-4,62%	-4,21%	-0,43%	0,07%	-12,36%
	Bench.	-2,81%	0,11%	-1,73%	1,87%	0,90%	-2,39%	-1,38%	-0,12%	-6,48%	-8,48%	-2,51%	0,87%	-20,46%
2007	FONDO						0,18%	-0,27%	-1,53%	1,76%	3,54%	-2,60%	-0,49%	0,47%
	Bench.						-0,30%	-0,73%	-0,89%	1,88%	1,82%	-1,75%	-0,14%	-0,16%

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

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	17,33%	5,51%	
Benchmark Portfolio	12,70%	6,59%	86,83%
MSCI World in Local Currency	4,09%	15,77%	78,48%

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



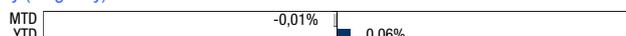
Hedge Fund



Equity (UCITS absolute return)



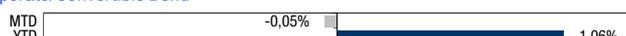
Equity (long only)



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	Trattamento fiscale	26%

Allegato – Le classi



Settembre 2014

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	855.263,471	0,25%	-0,55%	81,57%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	855.263,471	0,25%	-0,55%	34,30%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	646.060,395	0,25%	-0,55%	31,95%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	571.352,687	0,25%	-0,55%	14,27%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	582.279,106	0,31%	-0,08%	16,46%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	579.026,825	0,25%	-0,55%	15,81%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01/12/2001	IT0003199277	774.507,151	0,11%	-0,04%	62,75%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	774.507,151	0,11%	-0,04%	29,58%	HIMUSTR IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	622.870,913	0,11%	-0,04%	27,04%	HEDIMST IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790330	568.818,394	0,11%	-0,03%	13,76%	HIMST12 IM
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE IV	01/04/2012	IT0004805104	708.523,401	0,11%	-0,04%	13,53%	HEDIMIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	509.191,909	0,35%	-0,16%	26,06%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	515.560,132	0,35%	0,01%	13,77%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	727.941,412	0,35%	-0,16%	12,79%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012	01/02/2014	IT0004790504	496.403,203	0,35%	-0,72%	-0,72%	HIGOP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	842.008,313	0,47%	-1,47%	78,31%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	842.008,313	0,47%	-1,47%	32,29%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	745.907,204	0,47%	-1,47%	32,29%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	609.177,560	0,47%	-1,46%	23,40%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	572.736,962	0,47%	-1,46%	14,55%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	583.468,139	-0,07%	-0,33%	17,33%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	575.145,217	-0,07%	-0,33%	15,51%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	577.176,839	-0,07%	-0,34%	15,44%	HIPOR12 IM

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