



Fondi Alternativi Multi-Manager

Report Settembre 2015

# Fondi Alternativi Multi-Manager

Settembre 2015

	DATA PARTENZA	STIMA SETTEMBRE 2015	PERFORMANCE YTD 2015	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 dic 2001	-1,42%	2,77%	86,80%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY</b>	01 mar 2009	-1,49%	2,85%	29,17%*
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01 mar 2002	-1,85%	3,74%	84,71%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01 giu 2007	-1,07%	2,61%	18,78%

**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 2015 è stimato.

## COMMENTO MERCATI

Nel mese, l'evento che ha catalizzato l'attenzione dei mercati finanziari è senz'altro stato il meeting di politica monetaria della Federal Reserve del 16-17 settembre. All'approssimarsi di tale data, le probabilità attribuite dagli operatori di mercato ad un primo eventuale rialzo dei tassi da parte della Fed erano molto differenziate. Di fatto, poi, la Fed ha deliberato di mantenere invariato il livello dei tassi di interesse di riferimento, adducendo a giustificazione di tale decisione una serie di ragioni di natura domestica e internazionale. Sul fronte domestico, la Yellen ha sottolineato che mentre il tasso di disoccupazione è ora vicino al livello considerato normale nel lungo termine da parte della maggioranza dei partecipanti al Committee, il tasso di partecipazione alla forza lavoro è ancora inferiore alle stime, i lavoratori part-time non per propria scelta rimangono ancora numerosi e la crescita dei salari è contenuta. Inoltre, sul fronte dell'inflazione, è ancora lontano il raggiungimento del target della Fed. Dal punto di vista dei rischi di natura internazionale, l'incertezza sull'outlook è aumentata a causa dei timori relativi alla crescita della Cina e di altre economie emergenti.

A inizio mese, anche la BCE ha tenuto il proprio meeting di politica monetaria, dal quale è emersa la ferma volontà della Banca Centrale di accelerare negli interventi di politica monetaria di natura espansiva nel caso in cui il contesto in Eurozona lo rendesse necessario. Draghi ha parlato di un aumento dell'inflazione inferiore rispetto alle aspettative della BCE, soprattutto a seguito della diminuzione del prezzo delle risorse naturali, ma ha anche commentato che ad oggi sia prematuro valutare se tali effetti siano di natura transitoria, oppure al contrario andranno ad impattare in maniera strutturale sulle dinamiche di crescita dei prezzi in Eurozona. La BCE ha nel frattempo rivisto al ribasso le proprie aspettative di crescita e inflazione rispetto a quanto precedentemente previsto in giugno.

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance negativa del 2,6% (-6,7% da inizio anno), mentre in Europa l'Eurostoxx è sceso del 4,6% (+1,6% da inizio anno) e in Giappone, l'indice Nikkei ha ceduto nuovamente l'8% (portandosi leggermente negativo, -0,4%, da inizio anno). I mercati emergenti hanno registrato una performance in valute locali pari a -2% (-9% da inizio anno) a fronte di una marcata sottoperformance dei mercati dell'Est Europa (-5,4% nel mese, +5% da inizio anno) e dell'America Latina (-3,5% nel mese, -8,7% da inizio anno) rispetto ai mercati asiatici che mediamente hanno perso l'1,3% nel mese (-10,2% da inizio anno). L'indice azionario dei mercati emergenti espresso in dollari ha perso il 3,3% nel mese, portando il rendimento da inizio anno al -17,2%.

### 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 0,9% (+1,4% da inizio anno). In US, la curva si è spostata al ribasso e si è appiattita di 7bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di una diminuzione del tasso a due anni di 11bps a 0,63% e del tasso decennale di 18bps a 2,04%. In Europa, la curva si è anche appiattita con tassi a 2 anni in diminuzione di 4bps e tassi a 10 anni scesi di 21bps a 0,59%. In UK, la curva dei tassi si è spostata al ribasso e appiattita di 8bps nelle scadenze 2-10 anni: il tasso a due anni è sceso di 12bps nel mese a 0,56% e il decennale è diminuito di 20bps a 1,76%.

### Mercati delle obbligazioni societarie

Con riferimento alla Cina, i dati macroeconomici pubblicati nel mese hanno segnalato una fase di stabilizzazione della situazione macroeconomica sui livelli depressi dei mesi precedenti. Il tema del deterioramento macroeconomico della Cina che aveva catalizzato l'attenzione dei mercati in agosto ha lasciato spazio sui mercati ai timori di un eventuale effetto contagio sulle economie di altri Paesi emergenti maggiori, con potenziale impatto sistemico globale.

Dal punto di vista bottom up, la volatilità sui mercati finanziari è stata altresì alimentata dallo "scandalo emissioni" che ha interessato Volkswagen, dalle vicende relative a Glencore (uno dei principali produttori di risorse naturali al mondo) e dalla fortissima correzione del settore healthcare in US, dopo che Hillary Clinton, in corsa per le Presidenziali 2016, ha twittato la sua intenzione di combattere gli aumenti indiscriminati di prezzo dei farmaci applicati dalle major americane negli ultimi anni.

**In questo contesto, i fondi multi-manager sono riusciti a fornire protezione rispetto ai mercati azionari; nei mesi di agosto e settembre l'indice MSCI World in LC rappresentativo delle borse globali ha infatti perso oltre il 10%, mentre il fondo di fondi flagship della Casa è riuscito a contenere la perdita al 2%, grazie ad una efficiente combinazione di strategie e gestori con approccio di investimento differente. A fine settembre, i fondi alternativi rappresentano quindi uno dei pochi investimenti di natura finanziaria con performance ancora positiva da inizio anno, e sono correttamente posizionati per far fronte ad uno scenario futuro che ci attendiamo caratterizzato da volatilità in aumento, nel quale sarà difficile trovare altri strumenti di protezione nell'ambito degli investimenti tradizionali.**

I mercati del credito societario hanno registrato in settembre un mese negativo, soprattutto con riferimento al comparto high yield: in US gli high yield hanno corretto del 2,6% (-2,5% da inizio anno) e in Europa del -2% (+1,4% da inizio anno). Il comparto investment grade in US ha guadagnato lo 0,7% nel mese (-0,1% da inizio anno) mentre in Europa ha perso lo 0,7% (-1,8% da inizio anno).

### Mercati delle risorse naturali

Proseguito in settembre il contesto di elevata volatilità per il comparto delle risorse naturali. Fra le commodity a uso energetico, il petrolio WTI ha perso l'8,3% (-15,4% da inizio anno) e il Brent l'11% (-15,6% da inizio anno). I metalli ad uso industriale hanno realizzato performance differenziate: il trend discendente delle prime settimane del mese si è bruscamente invertito nelle ultime giornate, consentendo a rame e nichel di chiudere settembre con performance di segno positivo; positiva, a doppia cifra anche la performance dell'iron ore in settembre. Le risorse agricole hanno registrato un deciso recupero nel mese, pur mantenendosi negative da inizio anno. Nel comparto dei metalli preziosi, si è registrata una correzione dell'1,7% del prezzo dell'oro (a 1115,07 \$ l'oncia, -5,9% da inizio anno), dell'argento (-0,7% nel mese e -7,5% da inizio anno) e del platino (-10,5% nel mese e -25% da inizio anno), a fronte di un rimbalzo del 9% circa del palladio (ancora negativo del 18,2% da inizio anno).

### Mercati delle valute

In settembre si è verificato un generalizzato rafforzamento del dollaro soprattutto rispetto alle valute dei Paesi emergenti, una tendenza che si è solo parzialmente invertita nell'ultima parte del mese. Rispetto all'Euro si è rafforzato dello 0,2% a 1,1182, e rispetto allo yen si è invece indebolito dell'1,3% a 119,67.

## POLITICA DI INVESTIMENTO

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

## RIEPILOGO MESE

NAV | settembre 2015 **€ 879.874,046**

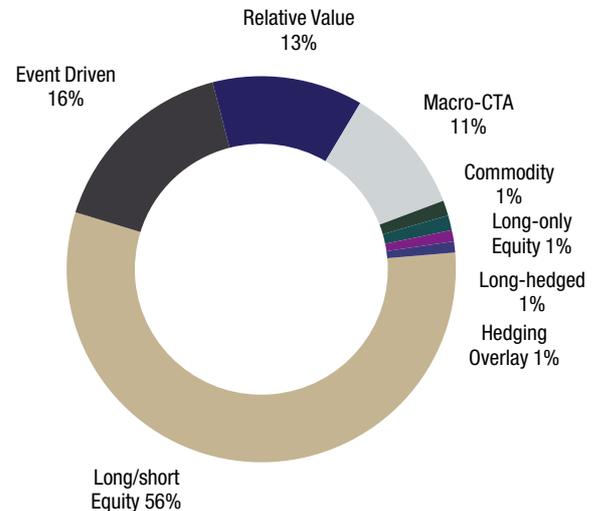
RENDIMENTO MENSILE | settembre 2015 **-1,42%**

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO **2,77%**

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | dicembre 2001 **86,80%**

CAPITALE IN GESTIONE | ottobre 2015 **€ 310.074.324**

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance negativa stimata del -1,42% in settembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +86,80% vs. una performance lorda del +74,10% del JP Morgan GBI e del +43,85% dell'MSCI World in valute locali.

La strategia **long/short equity** ha detratto 48bps (vs. peso del 56%): i fondi sono riusciti, per il secondo mese consecutivo, a gestire la volatilità del mercato azionario contenendo le perdite e, in taluni casi, generando contributi positivi grazie ad un efficiente stock picking e ad esposizioni nette conservative. Il migliore contributo del mese a livello di singolo fondo è dipeso dal nostro gestore che opera sui mercati africani, grazie ad un'esposizione ribassista al comparto delle società minerarie operative nel continente che stanno attraversando una fase di grande difficoltà a seguito del rallentamento della domanda globale di materie prime. HIGF ha perso 21bps dai fondi specializzati sul mercato europeo, che si sono trovati a gestire uno scenario di volatilità in aumento esacerbato dal caso Volkswagen; i fondi specializzati sul mercato americano hanno invece detratto 17bps, soffrendo l'accelerazione del deleveraging innescata a fine mese dalla correzione del settore healthcare a seguito della dichiarazione della Clinton circa la volontà di combattere i rialzi indiscriminati dei prezzi da parte delle società farmaceutiche. I fondi con strategie direzionali (**long/hedged** e **long/only**) hanno detratto nel mese -21bps a causa in particolare del gestore globale penalizzato dall'esposizione direzionale rialzista soprattutto ai mercati giapponese e europeo, e dello stock picker specializzato sull'Europa.

Il peggiore contributo del mese a livello di macro strategia è dipeso dagli **event driven** (-52bps vs. peso del 16%): in particolare la perdita

è attribuibile al fondo che opera con approccio selettivamente attivista su società a media e alta capitalizzazione in US, che nel mese è stato penalizzato dall'esposizione ad alcuni specifici titoli oggetto di presa di profitto indiscriminata da parte degli operatori di mercato. Negativo anche il contributo del fondo che opera sui mercati europei a causa di un'esposizione rialzista prematura su taluni titoli esposti alla ripresa ciclica cinese che ad avviso del gestore avevano più che scontato in agosto la visione di rallentamento economico della Cina.

I fondi **relative value** hanno generato un contributo solo leggermente negativo (-2bps vs. peso del 13%). Il maggiore apporto è dipeso dal nostro trader sui mercati del credito in Europa che ha beneficiato dell'esposizione rialzista ai governativi greci e dal posizionamento tattico ribassista al credito del settore automobilistico. Leggermente positivo il contributo del fondo che opera sulla volatilità e negativo, invece, il fondo che opera sulle obbligazioni convertibili a causa della generalizzata correzione dell'asset class.

Leggermente positivo il contributo dei fondi **macro**, grazie al risultato del nostro trader che ha guadagnato da un ottimo timing sugli indici azionari (corto S&P500, Nasdaq e Nikkei vicino ai massimi e lungo Eurostoxx, inframensilmente, e lungo tatticamente indice brasiliano sui minimi) e sulle valute (corto valute asiatiche contro dollaro). Tale contributo ha compensato invece l'apporto negativo derivante dal gestore tematico che nel mese ha sofferto soprattutto dal posizionamento ribassista sui bond americani, essendo stato colto alla sprovvista dalla decisione della Federal Reserve di non alzare i tassi di riferimento.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,62%	2,66%	4,09%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,39%	-9,32%	-0,73%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,88%	-2,63%	4,24%
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
2015	<b>FONDO</b>	<b>1,04%</b>	<b>1,89%</b>	<b>1,24%</b>	<b>-0,46%</b>	<b>1,76%</b>	<b>-1,27%</b>	<b>0,64%</b>	<b>-0,62%</b>	<b>-1,42%</b>				<b>2,77%</b>
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%	-3,07%	2,43%	-6,84%	-3,72%				-5,37%
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,85%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-1,42%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,53%</b>	<b>-1,00%</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>1,48%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>-0,45%</b>
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%	-0,88%	7,71%
2013	<b>FONDO</b>	<b>2,45%</b>	<b>1,24%</b>	<b>0,84%</b>	<b>1,46%</b>	<b>1,54%</b>	<b>-0,57%</b>	<b>0,77%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>1,74%</b>	<b>1,28%</b>	<b>1,24%</b>	<b>1,31%</b>	<b>13,96%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,57%</b>	<b>1,32%</b>	<b>0,85%</b>	<b>-1,15%</b>	<b>-1,80%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,91%</b>	<b>1,02%</b>	<b>0,76%</b>	<b>0,76%</b>	<b>1,76%</b>	<b>5,84%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,25%</b>	<b>1,22%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,82%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-1,25%</b>	<b>-0,13%</b>	<b>-3,04%</b>	<b>-2,39%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>-1,59%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>-7,36%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,32%</b>	<b>2,35%</b>	<b>0,61%</b>	<b>-3,19%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>1,00%</b>	<b>0,04%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,05%</b>	<b>0,21%</b>	<b>1,80%</b>	<b>4,52%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,62%</b>	<b>1,82%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,87%</b>	<b>3,37%</b>	<b>0,95%</b>	<b>2,96%</b>	<b>2,20%</b>	<b>1,97%</b>	<b>-0,39%</b>	<b>0,65%</b>	<b>1,60%</b>	<b>19,64%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-2,45%</b>	<b>2,04%</b>	<b>-2,44%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,83%</b>	<b>-0,67%</b>	<b>-1,48%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>-5,82%</b>	<b>-4,53%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>-1,05%</b>	<b>-14,49%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,91%</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,55%</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,34%</b>	<b>-2,47%</b>	<b>3,01%</b>	<b>3,09%</b>	<b>-1,20%</b>	<b>0,17%</b>	<b>9,75%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>2,44%</b>	<b>0,56%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,34%</b>	<b>-2,97%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,64%</b>	<b>-0,08%</b>	<b>1,12%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,28%</b>	<b>7,08%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,68%</b>	<b>0,89%</b>	<b>-0,60%</b>	<b>-1,42%</b>	<b>1,03%</b>	<b>2,19%</b>	<b>2,04%</b>	<b>0,82%</b>	<b>1,70%</b>	<b>-2,03%</b>	<b>2,13%</b>	<b>2,07%</b>	<b>9,77%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>2,03%</b>	<b>1,60%</b>	<b>0,32%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>-1,08%</b>	<b>0,80%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>-0,16%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,52%</b>	<b>1,64%</b>	<b>1,57%</b>	<b>7,23%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,19%</b>	<b>2,00%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,54%</b>	<b>2,04%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,33%</b>	<b>9,36%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,88%</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,40%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>-2,01%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-1,33%</b>	<b>-0,46%</b>	<b>0,51%</b>	<b>-0,28%</b>
	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	<b>FONDO</b>												<b>1,30%</b>	<b>1,30%</b>
	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.

La performance di settembre 2015 è stimata

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	86,80%	4,93%	
MSCI World in Local Currency	43,85%	14,04%	63,26%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	74,10%	3,09%	-24,69%

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

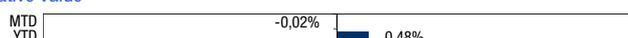
### Long/short Equity



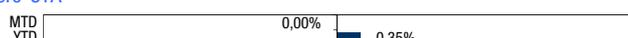
### Event Driven



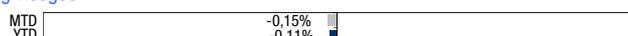
### Relative Value



### Macro-CTA



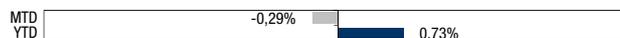
### Long-hedged



### Long-only Equity



### Global



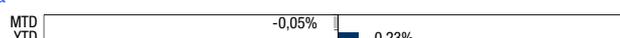
### Europa



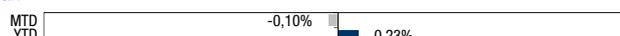
### Emerging Market



### Asia



### Japan



### USA



### UK



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

Investimento minimo	500.000 Euro
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)
Commissioni di gestione	1,5% su base annua

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

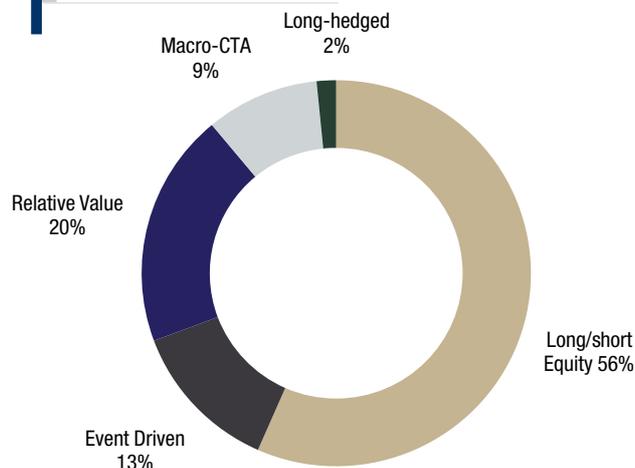
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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

## RIEPILOGO MESE

NAV	settembre 2015	€ 521.779,924
RENDIMENTO MENSILE	settembre 2015	-1,49%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		2,85%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	marzo 2009	29,17%
CAPITALE IN GESTIONE	ottobre 2015	€ 55.865.004

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in settembre una performance stimata pari a -1,49%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +29,17%, al netto delle commissioni.

La strategia **long/short equity** ha detratto 76bps (vs. peso del 56%): i fondi sono riusciti, per il secondo mese consecutivo, a gestire la volatilità del mercato azionario contenendo le perdite e in taluni casi generando contributi positivi grazie ad un efficiente stock picking e ad esposizioni nette conservative. Dal punto di vista geografico, infatti, la categoria dei fondi long/short specializzati sul mercato europeo si è nuovamente distinta in positivo, generando un contributo pari a +5bps (nonostante l'indice abbia corretto quasi del 5% e la volatilità generata dal caso Volkswagen) grazie soprattutto al fondo che combina approccio tematico e analisi dei fondamentali che nel mese ha beneficiato del posizionamento rialzista su domestici europei e ribassisti sui settori energetico e minerario. Il migliore contributo del mese a livello di singolo fondo è invece dipeso dal nostro gestore che opera sui mercati africani, grazie ad un'esposizione ribassista al comparto delle società minerarie operative nel continente che stanno attraversando una fase di grande difficoltà a seguito del rallentamento della domanda globale di materie prime. HIGO ha sofferto soprattutto dai fondi specializzati sul mercato americano (-57bps), taluni dei quali sono stati colti alla sprovvista dalla correzione avvenuta a fine mese nel settore healthcare a seguito della dichiarazione della Clinton circa la volontà di combattere i rialzi indiscriminati dei prezzi da parte delle società farmaceutiche. I fondi **long/hedged** hanno detratto nel mese -18bps a causa del gestore globale penalizzato dall'esposizione direzionale rialzista soprattutto ai mercati giapponese e europeo.

Secondo peggiore contributo del mese dalle strategie **event driven** (-37bps vs. peso del 13%): in particolare la perdita è attribuibile al fondo che opera con approccio selettivamente attivista su società a media e alta capitalizzazione in US, che nel mese è stato penalizzato dall'esposizione ad alcuni specifici titoli oggetto di presa di profitto indiscriminata da parte degli operatori di mercato.

I fondi **relative value** hanno generato un contributo solo leggermente negativo (-3bps bps vs. peso del 20%). Il maggiore apporto è dipeso dal nostro trader sui mercati del credito in Europa che ha beneficiato dell'esposizione rialzista ai governativi greci e dal posizionamento tattico ribassista al credito del settore automobilistico. Leggermente positivo il contributo del fondo che opera sulla volatilità e negativo invece il fondo che opera sul credito strutturato in US a causa della correzione avvenuta nel comparto dei CLO e del mantenimento di coperture sui Treasury americani per eventuale rialzo dei tassi in USA (che poi non è avvenuto).

Leggermente positivo il contributo dei fondi **macro**, grazie al risultato del nostro trader che ha guadagnato da un ottimo timing sugli indici azionari (corto S&P500, Nasdaq e Nikkei vicino ai massimi e lungo Eurostoxx, inframensilmente, e lungo tatticamente indice brasiliano sui minimi) e sulle valute (corto valute asiatiche contro dollaro). Tale contributo ha compensato invece l'apporto negativo derivante dal gestore tematico che nel mese ha sofferto soprattutto dal posizionamento ribassista sui bond americani, essendo stato colto alla sprovvista dalla decisione della Federal Reserve di non alzare i tassi di riferimento.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	3,96%	4,09%	12,04%
Rendimento ultimi 6 mesi	0,27%	-2,73%	-9,32%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,47%	0,62%	-2,63%

\*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 2015

## FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	<b>FONDO</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,49%</b>	<b>0,84%</b>	<b>-0,09%</b>	<b>1,86%</b>	<b>-0,79%</b>	<b>1,02%</b>	<b>-0,21%</b>	<b>-1,49%</b>				<b>2,85%</b>
	HFRI FoF	0,13%	1,69%	0,66%	0,25%	1,01%	-1,07%	0,29%	-1,70%	-1,51%				-0,30%
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,56%</b>	<b>1,26%</b>	<b>-1,23%</b>	<b>-1,59%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,40%</b>	<b>-0,48%</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,35%</b>	<b>-1,52%</b>	<b>1,07%</b>	<b>0,10%</b>	<b>-0,53%</b>
	HFRI FoF	-0,39%	1,62%	-0,65%	-0,63%	1,18%	0,99%	-0,36%	0,83%	-0,19%	-0,62%	1,22%	0,33%	3,34%
2013	<b>FONDO</b>	<b>1,69%</b>	<b>1,13%</b>	<b>0,81%</b>	<b>0,48%</b>	<b>2,11%</b>	<b>-0,52%</b>	<b>0,72%</b>	<b>0,06%</b>	<b>1,47%</b>	<b>0,93%</b>	<b>1,50%</b>	<b>1,40%</b>	<b>12,40%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,05%</b>	<b>0,77%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>-1,33%</b>	<b>-0,76%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,68%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,32%</b>	<b>-0,15%</b>	<b>0,83%</b>	<b>3,39%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,66%</b>	<b>-0,03%</b>	<b>0,46%</b>	<b>-0,87%</b>	<b>-0,84%</b>	<b>0,33%</b>	<b>-2,93%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-0,50%</b>	<b>-1,03%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>-6,17%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,93%</b>	<b>0,38%</b>	<b>-2,66%</b>	<b>-1,12%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,16%</b>	<b>1,12%</b>	<b>0,75%</b>	<b>0,58%</b>	<b>1,25%</b>	<b>2,93%</b>
	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	<b>FONDO</b>			<b>0,74%</b>	<b>0,88%</b>	<b>2,40%</b>	<b>0,21%</b>	<b>2,10%</b>	<b>2,33%</b>	<b>1,66%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>0,77%</b>	<b>1,19%</b>	<b>12,49%</b>
	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.

La performance di settembre 2015 è stimata

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	29,17%	3,72%	
HFRI Fund of Funds Composite	30,20%	4,03%	85,46%
MSCI World in Local Currency	111,36%	12,65%	67,60%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

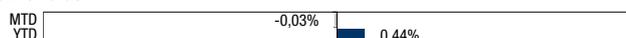
### Long/short Equity



### Event Driven



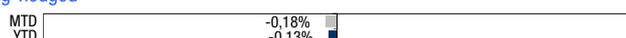
### Relative Value



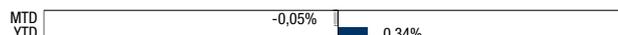
### Macro-CTA



### Long-hedged



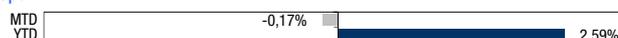
### Asia



### Emerging Market



### Europa



### Global



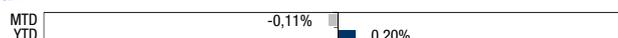
### UK



### USA



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

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

## 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 2015 **€ 872.108,784**

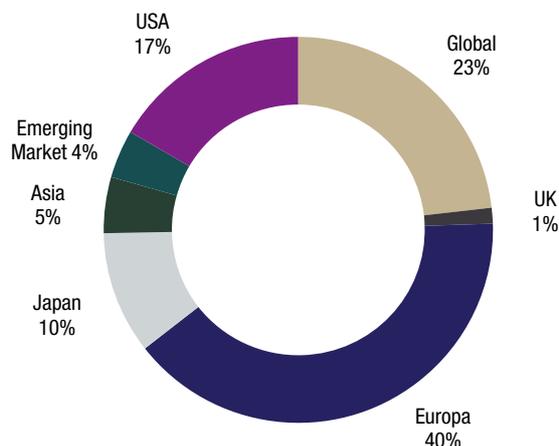
RENDIMENTO MENSILE | settembre 2015 **-1,85%**

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO **3,74%**

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | marzo 2002 **84,71%**

CAPITALE IN GESTIONE | ottobre 2015 **€ 115.694.762**

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di settembre una performance stimata pari a -1,85%, per un risultato da inizio anno pari a +3,74%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +84,71% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) mentre l'indice MSCI World in valute locali nello stesso periodo ha registrato una performance pari a +46,95%.

Il principale contributo negativo del mese è venuto dai fondi operativi sul **mercato americano**, pari a -76bps con un peso in portafoglio del 17%. Tra questi, un gestore generalista ha risentito della forte correzione dei titoli del settore healthcare e biotecnologie e più in generale della fase di deleveraging sul mercato americano nell'ultima settimana del mese. Un altro gestore generalista, solitamente molto bravo nella gestione dei rischi, è riuscito solo in parte a proteggere il portafoglio durante il violento movimento ribassista generato dalle molteplici incertezze top down, tra cui l'atteggiamento più accomodante del previsto della Fed.

Il secondo contributo negativo è venuto dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, pari a -45bps con un peso del 40%. Il principale contributo negativo è stato generato dal gestore operante con strategia event-driven, particolarmente penalizzata dall'allargamento degli spread, dal fallimento di alcune operazioni di fusione aziendale e in generale dalla fase ribassista con forte aumento della volatilità sui mercati azionari. Si segnala, invece, la solida performance ottenuta dal

gestore operante con approccio tematico e fondamentale, correttamente posizionato per capitalizzare nelle prime tre settimane del mese la correzione dei titoli legati ai settori energetico e minerario. Il terzo contributo negativo del mese è stato generato dai fondi **globali**, pari a -37bps con un peso del 23%, in presenza ancora una volta di elevata dispersione dei rendimenti tra i gestori in portafoglio. I risultati positivi del gestore che combina lo stile tematico con lo studio dei fondamentali e del trader operante con strategie sulla volatilità sono stati infatti compensati dalle performance negative del gestore specializzato sui titoli del settore finanziario e del gestore operante con approccio value contrarian.

I fondi specializzati sul **mercato giapponese** hanno generato una perdita pari a -23bps con un peso del 10%. I due specialisti in portafoglio hanno risentito del sell-off indiscriminato che ha colpito il mercato giapponese risentendo del rallentamento dell'economia cinese e asiatica in generale e del mancato avvio di nuovi stimoli monetari da parte della BOJ. Contributo negativo, pari a -6bps, anche dai fondi specializzati sui **mercati asiatici**, stante l'elevata esposizione ai settori ciclici dell'economia tipica del gestore in portafoglio. Al contrario, il nostro fondo africano ha ottenuto una performance nuovamente molto positiva, nonostante lo scenario estremamente complesso sui mercati di riferimento, grazie al posizionamento ribassista sul mercato con posizioni corte concentrate nel settore minerario e energetico.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	4,62%	2,87%	0,48%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,81%	-9,32%	-14,04%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,57%	-2,63%	0,90%
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
2015	<b>FONDO</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,99%</b>	<b>1,75%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>2,26%</b>	<b>-1,02%</b>	<b>1,21%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>-1,85%</b>				<b>3,74%</b>
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%	-3,07%	2,43%	-6,84%	-3,72%				-5,37%
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,48%</b>	<b>1,49%</b>	<b>-2,08%</b>	<b>-2,44%</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,44%</b>	<b>-1,19%</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,47%</b>	<b>-1,02%</b>	<b>1,35%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>-1,62%</b>
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%	-0,88%	7,71%
2013	<b>FONDO</b>	<b>2,97%</b>	<b>1,52%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,89%</b>	<b>2,17%</b>	<b>-1,37%</b>	<b>1,85%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>2,51%</b>	<b>1,84%</b>	<b>1,49%</b>	<b>1,49%</b>	<b>16,84%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,80%</b>	<b>1,83%</b>	<b>1,11%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>-3,29%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>0,25%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,15%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,40%</b>	<b>1,68%</b>	<b>5,33%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,92%</b>	<b>-0,28%</b>	<b>0,53%</b>	<b>-1,19%</b>	<b>-0,81%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>-4,23%</b>	<b>-2,35%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-1,36%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>-8,87%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-0,82%</b>	<b>0,36%</b>	<b>2,93%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-3,50%</b>	<b>-1,71%</b>	<b>0,83%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>1,31%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,03%</b>	<b>2,83%</b>	<b>3,88%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,65%</b>	<b>1,31%</b>	<b>0,16%</b>	<b>1,98%</b>	<b>3,53%</b>	<b>0,40%</b>	<b>2,91%</b>	<b>2,73%</b>	<b>1,76%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>0,46%</b>	<b>1,41%</b>	<b>18,68%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-5,01%</b>	<b>0,62%</b>	<b>-3,32%</b>	<b>1,95%</b>	<b>2,24%</b>	<b>-1,91%</b>	<b>-1,45%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>-6,71%</b>	<b>-2,67%</b>	<b>-0,91%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>-17,36%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,44%</b>	<b>0,34%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,05%</b>	<b>2,01%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-2,35%</b>	<b>2,27%</b>	<b>3,28%</b>	<b>-2,92%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>6,74%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>3,22%</b>	<b>0,21%</b>	<b>2,44%</b>	<b>2,06%</b>	<b>-3,28%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>0,57%</b>	<b>1,38%</b>	<b>0,31%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,59%</b>	<b>11,42%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,17%</b>	<b>1,32%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>0,69%</b>	<b>2,38%</b>	<b>2,43%</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,57%</b>	<b>-1,77%</b>	<b>2,27%</b>	<b>3,05%</b>	<b>12,53%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>3,20%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,23%</b>	<b>-0,85%</b>	<b>-1,09%</b>	<b>1,00%</b>	<b>-1,07%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,40%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,62%</b>	<b>0,81%</b>	<b>7,03%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,54%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,25%</b>	<b>1,38%</b>	<b>0,72%</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,87%</b>	<b>0,26%</b>	<b>2,34%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>1,42%</b>	<b>9,68%</b>
	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	<b>FONDO</b>			<b>0,37%</b>	<b>0,71%</b>	<b>0,86%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,47%</b>	<b>-1,03%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,66%</b>	<b>0,81%</b>
	MSCI W.			3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-22,80%

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

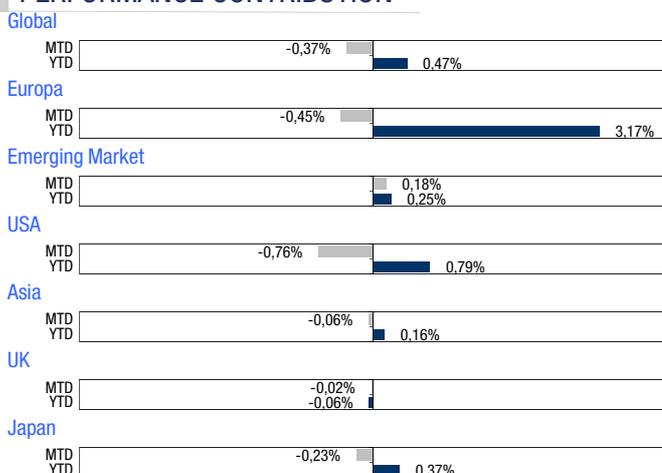
La performance di settembre 2015 è stimata

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	84,71%	5,78%	
MSCI World in Local Currency	46,95%	14,15%	64,97%
Eurostoxx in Euro	6,68%	18,23%	61,62%

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

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile (Trimestrale la Classe III)
Preavviso	35 gg (cl. I; III); 65 gg (cl. II; 2009M; 2012)

## 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 2015 **€ 590.741,482**

RENDIMENTO MENSILE | settembre 2015 **-1,07%**

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO **2,61%**

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | giugno 2007 **18,78%**

CAPITALE IN GESTIONE | ottobre 2015 **€ 31.238.689**

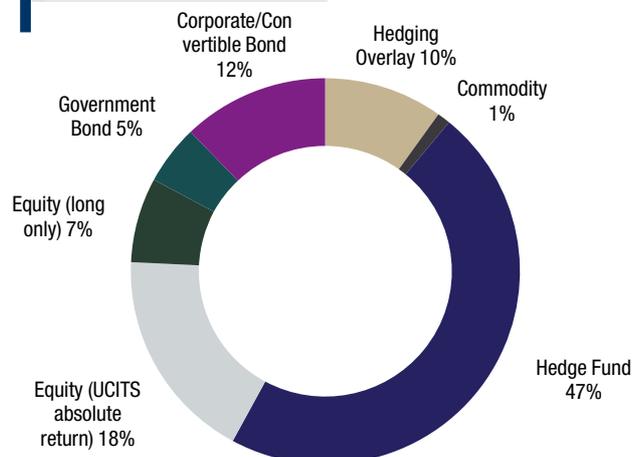
## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di settembre una performance stimata pari a -1,07% (al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale). Da inizio anno, il fondo è positivo del 2,61%, mentre l'indice MSCI World in valute locali e il JP Morgan Global Bond Index in valute locali hanno registrato nel mese una performance rispettivamente di -3,72% e di +0,93%.

Il principale contributo negativo di settembre è venuto dalla **componente azionaria** del portafoglio (-57bps). Il proseguimento della forte correzione sui mercati azionari ha penalizzato in particolare la porzione long-only del portafoglio, che ha detratto circa 28bps dal risultato mensile del prodotto; il fondo rimane molto sovrappesato sui mercati europei e mantiene un'esposizione limitata alla Cina attraverso un gestore specializzato. Ha faticato in settembre anche la componente azionaria UCITS a ritorno assoluto, al cui interno però si sono registrate performance piuttosto differenziate: si segnala da un lato il risultato molto negativo del fondo globale che opera con approccio opportunistico, che ha sofferto l'elevata esposizione netta al mercato giapponese; dall'altro, emerge l'eccellente performance del nostro gestore che opera sui mercati africani, che ha beneficiato di un'esposizione ribassista al comparto delle società minerarie operative nel continente, le quali stanno attraversando una fase di grande difficoltà a seguito del rallentamento della domanda globale di materie prime.

L'allocazione ai **fondi hedge** è stata responsabile di un contributo negativo pari a -49bps in settembre. In un contesto molto complesso sui mercati finanziari, i fondi multi-manager della Casa sono riusciti per il secondo mese consecutivo a limitare le perdite. All'interno della

## ASSET ALLOCATION



componente investita direttamente in fondi hedge, il miglior risultato è venuto nuovamente dal fondo long/short equity tematico, il quale ha tratto profitto dal posizionamento rialzista su titoli domestici americani e ribassista sui settori energetico e minerario. Hanno invece faticato molto, come il mese scorso, gli stock picker operativi sul mercato giapponese.

La **componente obbligazionaria** ha riportato nel mese un contributo sostanzialmente neutrale. I migliori risultati sono nuovamente venuti dall'esposizione selettiva (diretta e indiretta) alle obbligazioni governative dei Paesi dell'Europa Periferica e in particolare dalle posizioni nei bond di Grecia e Cipro: il nostro gestore specializzato sui mercati del credito in Europa ha, inoltre, aggiunto valore da alcune posizioni ribassiste sul settore auto, aperte immediatamente dopo che è emerso lo "scandalo emissioni" che ha coinvolto la Volkswagen. Contributi negativi sono venuti, invece, dal fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili, penalizzato dal sovrappeso su Giappone e Europa, e dalla piccola posizione in un bond emesso da un ente sovranazionale europeo e denominato in lire turche.

Le **strategie di copertura** hanno apportato +10bps al risultato mensile del prodotto, grazie all'eccellente risultato del nostro trader macro, che ha guadagnato da un ottimo timing sugli indici azionari (corto S&P500, Nasdaq e Nikkei vicino ai massimi e lungo Eurostoxx, inframensilmente, e lungo tatticamente indice brasiliano sui minimi) e sulle valute (corto valute asiatiche contro dollaro), e al buon contributo del fondo lungo volatilità.

## FONDO vs Benchmark Portfolio

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	2,09%	1,57%	0,16%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,03%	-3,47%	-9,32%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,25%	1,01%	-2,63%
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 2015

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

La performance di settembre 2015 è stimata

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	<b>FONDO</b>	<b>0,66%</b>	<b>1,61%</b>	<b>1,36%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,19%</b>	<b>-1,03%</b>	<b>0,29%</b>	<b>-0,50%</b>	<b>-1,07%</b>				<b>2,61%</b>
	Bench.	0,50%	2,36%	0,38%	0,49%	0,77%	-1,58%	0,87%	-2,45%	-1,57%				-0,32%
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,97%</b>	<b>-0,66%</b>	<b>-1,23%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,56%</b>	<b>-0,99%</b>	<b>0,20%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>-1,58%</b>	<b>0,79%</b>	<b>-0,54%</b>	<b>-1,66%</b>
	Bench.	-0,41%	1,94%	-0,48%	-0,24%	1,09%	0,67%	-0,43%	1,14%	-0,50%	-0,03%	1,48%	-0,11%	4,16%
2013	<b>FONDO</b>	<b>2,53%</b>	<b>1,00%</b>	<b>0,54%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,83%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>1,58%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>1,88%</b>	<b>1,37%</b>	<b>1,20%</b>	<b>0,90%</b>	<b>13,37%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>2,07%</b>	<b>1,78%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-1,24%</b>	<b>-2,27%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,09%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,70%</b>	<b>1,79%</b>	<b>6,41%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,85%</b>	<b>1,13%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>0,62%</b>	<b>-1,22%</b>	<b>-1,11%</b>	<b>-0,58%</b>	<b>-3,02%</b>	<b>-2,17%</b>	<b>0,05%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>0,43%</b>	<b>-7,53%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-0,46%</b>	<b>0,39%</b>	<b>2,75%</b>	<b>0,67%</b>	<b>-3,20%</b>	<b>-1,71%</b>	<b>0,57%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,94%</b>	<b>0,62%</b>	<b>2,41%</b>	<b>2,62%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,71%</b>	<b>2,82%</b>	<b>0,63%</b>	<b>2,93%</b>	<b>2,27%</b>	<b>1,28%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>0,38%</b>	<b>1,99%</b>	<b>16,78%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-1,59%</b>	<b>0,39%</b>	<b>-2,23%</b>	<b>1,36%</b>	<b>1,11%</b>	<b>-2,25%</b>	<b>-0,78%</b>	<b>0,26%</b>	<b>-4,62%</b>	<b>-4,21%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>0,07%</b>	<b>-12,36%</b>
	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	<b>FONDO</b>						<b>0,18%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>-1,53%</b>	<b>1,76%</b>	<b>3,54%</b>	<b>-2,60%</b>	<b>-0,49%</b>	<b>0,47%</b>
	Bench.						-0,30%	-0,73%	-0,89%	1,88%	1,82%	-1,75%	-0,14%	-0,16%

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	18,78%	5,31%	
Benchmark Portfolio	13,88%	6,38%	86,04%
MSCI World in Local Currency	1,36%	15,27%	77,22%

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

Equity (UCITS absolute return)



Equity (long only)



Hedge Fund



Government Bond



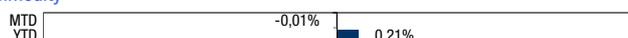
Corporate/Convertible Bond



Hedging Overlay



Commodity



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)	Riscatto	Mensile
Commissioni di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	50 giorni

# Allegato – Le classi



Settembre 2015

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	STIMA MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	879.874,046	-1,42%	2,77%	86,80%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	879.874,046	-1,42%	2,77%	38,16%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	664.649,420	-1,42%	2,77%	35,74%	HEDIVGB IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	587.790,996	-1,42%	2,77%	17,56%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	602.305,807	-1,38%	3,16%	20,46%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2012	01/03/2012	IT0004790355	595.696,557	-1,42%	2,77%	19,14%	HEDIG12 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	521.779,924	-1,49%	2,85%	29,17%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	529.447,550	-1,49%	3,07%	16,84%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	745.936,426	-1,49%	2,85%	15,58%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE 2012	01/02/2014	IT0004790504	508.675,064	-1,49%	2,85%	1,74%	HIGOP12 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	872.108,784	-1,85%	3,74%	84,71%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	872.108,784	-1,85%	3,74%	37,04%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	772.572,777	-1,85%	3,74%	37,04%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	630.955,160	-1,85%	3,74%	27,82%	HEDISSM IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2012	01/01/2013	IT0004790389	593.234,679	-1,85%	3,75%	18,65%	HISSP12 IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01/06/2007	IT0004230295	590.741,482	-1,07%	2,61%	18,78%	HINPORT IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	582.358,632	-1,07%	2,62%	16,96%	HIPORTM IM
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2012	01/11/2012	IT0004790454	584.398,628	-1,07%	2,61%	16,88%	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