



## Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**  
*Alternative Managers*

Report Settembre 2016

# Fondi Alternativi Multi-Manager

Settembre 2016

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE SETTEMBRE 2016	PERFORMANCE YTD 2016	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 dic 2001	-0,08%	-4,76%	79,04%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY</b>	01 mar 2009	0,22%	-5,32%	23,54%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01 mar 2002	-0,08%	-6,06%	75,21%

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

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

## COMMENTO MERCATI

Sul fronte macroeconomico, i dati pubblicati in settembre confermano una situazione di crescita anemica nella maggioranza dei Paesi Sviluppati, con inflazione che continua ad essere prossima allo zero. Settembre è stato un mese ricco di appuntamenti per le principali banche centrali mondiali.

In Europa, nel meeting dell'8 settembre, la BCE ha deliberato di mantenere invariati i tassi di interesse e l'entità, la composizione e la durata dei programmi di QE in corso. Il messaggio forte emerso dal meeting della BCE è stato il passaggio di consegne dalla Banca Centrale ai Governi (e quindi dalla politica monetaria a quella fiscale e alle riforme strutturali) per i prossimi stimoli all'economia. Sul fronte delle banche europee, rimane irrisolto il nodo della ricapitalizzazione di Monte Paschi, a cui si è affiancato a fine mese il problema della multa da 14 bn \$ da parte del Dipartimento di Giustizia americano a Deutsche Bank per il mis-selling dei prodotti strutturati. Il mercato ha iniziato a prezzare la soluzione a questo problema, stimando che la banca sarà in grado di negoziare (al ribasso) l'entità della multa con il Dipartimento, come già in passato hanno già fatto diversi istituti di credito di grande dimensione multati per la medesima ragione.

La Bank of England in settembre ha deciso all'unanimità di mantenere i tassi di interesse invariati allo 0.25%, lasciando aperta la possibilità di un ulteriore taglio, dopo quello di 25bps effettuato in agosto, in caso di necessità.

Nel corso dell'attesissimo meeting del 20-21 settembre, la Federal Reserve ha deliberato con una maggioranza di 7-3 di mantenere i tassi di interesse invariati agli attuali livelli. Il Comitato ritiene che le ragioni per un aumento si siano rafforzate, ma ha deciso, per il momento, di attendere ulteriore evidenza circa un progresso continuo verso i propri

obiettivi (ulteriori miglioramenti del mercato del lavoro e inflazione al 2%). La Federal Reserve ha rivisto al ribasso, rispetto alle previsioni di giugno, l'aspettativa di crescita del GDP per l'anno in corso da +2% a +1.8%, al rialzo l'aspettativa sul tasso di disoccupazione da 4.7% a 4.8% e al ribasso il tasso di inflazione atteso da 1.4% a +1.3%.

Infine, nel meeting di politica monetaria tenutosi il 20-21 settembre la BoJ ha rilasciato un comprehensive assessment degli sviluppi dell'attività economica e dell'inflazione a seguito dei programmi di politica monetaria in essere. La BoJ ha introdotto il "QQE with Yield Curve Control" in modo da controllare più attivamente la pendenza della curva e influenzare le aspettative inflazionistiche di medio e lungo termine, e ha identificato un "inflation-overshooting commitment", definendolo come inflazione stabilmente superiore al 2%, un obiettivo da raggiungere il più presto possibile. La BoJ ha pertanto modificato l'impostazione della propria politica monetaria, sostituendo il target di espansione della base monetaria con l'obiettivo di mantenere un decennale pari a zero.

Si percepisce a livello globale la tendenza delle banche centrali a approcciare la politica monetaria in modo diverso dal tradizionale QE che ha caratterizzato il loro operato negli ultimi anni.

**In questo contesto, i fondi multi-manager hanno ottenuto risultati marginalmente positivi, grazie soprattutto al contributo dei fondi equity long/short e dei fondi event driven. Più difficile, invece, il contesto di operatività dei fondi macro, in assenza di tendenze chiare sui mercati del reddito fisso e delle valute.**

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance attorno allo zero (-0.1%, e +6.1% da inizio anno), in linea con quella del mercato europeo (indice Eurostoxx -0.1% e -5.7% da inizio anno). Negativo invece del 2.6% il mercato giapponese (indice Nikkei, -13.6% da inizio anno). In UK l'indice FTSE100 rappresentativo delle aziende a elevata capitalizzazione ha ottenuto l'1.7% ed è positivo del 10.5% da inizio anno. I mercati emergenti hanno ottenuto in media una performance dello 0.2% in settembre (+9.1% da inizio anno), con una sovraperformance dell'Asia (+0.7% in valute locali, +8.2% da inizio anno) rispetto a Est Europa (-0.4%, e +6.6% da inizio anno) e America Latina (-0.3%, e +20.8% da inizio anno).

### 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 0.2% (rimane positivo del 6.4% da inizio anno). In US, la curva dei tassi si è irripidita nelle scadenze 2-10 anni di 5bps, con tasso a due anni in ribasso di 4bps a 0.76% e decennale in aumento di 1bp a 1.59%. In Europa, la curva dei tassi si è spostata al ribasso, con il decennale in diminuzione di 5bps a -0.12% vs. il tasso a due anni in diminuzione di 6bps a -0.68%. In UK, la curva dei tassi si è irripidita di 14bps nelle scadenze 2-10 anni: il tasso a due anni è diminuito di 4bps a 0.1% vs. un aumento di 10bps del tasso decennale a 0.75%. In Giappone la curva dei tassi si è spostata al ribasso e irripidita nelle scadenze 2-10 anni: il decennale è sceso di 3bps a -0.09% e il tasso a due anni è sceso di 9bps a -0.29%.

### Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito hanno realizzato rendimenti differenziati nel mese: debole la tendenza degli investment grade, che hanno perso lo 0.2% in US (+9.2% da inizio anno) e lo 0.1% in Europa (+6% da inizio anno). La componente high yield si è apprezzata dello 0.7% in US, +15% da inizio anno, mentre in Europa gli high yield hanno perso lo 0.8% e sono positivi del 4.2% da inizio anno.

### Mercati delle risorse naturali

In settembre i mercati delle risorse naturali hanno ottenuto rendimenti generalmente positivi. Positivo il complesso delle risorse energetiche, con petrolio WTI +7.9% a 48.2 \$ al barile, e Brent +4.3% a 49.1 \$ al barile. Le risorse a uso industriale si sono apprezzate nel mese, con l'unica eccezione dell'iron ore. Sui mercati dei metalli preziosi, l'oro è salito dello 0.7% a 1317.8 \$ al barile, sottoperformando l'argento. Positive le tendenze anche sui mercati delle risorse agricole.

### Mercati delle valute

In settembre, il dollaro si è indebolito rispetto all'euro, allo yen e alla maggioranza delle valute dei Paesi emergenti e esportatori di materie prime. L'euro ha guadagnato lo 0.6% a 1.1228, lo yen si è rafforzato dell'1.8% a 101.43, fra le valute degli emergenti il rand sudafricano è stato oggetto di un importante rimbalzo dopo la forte correzione del mese di agosto (+6.7% nel mese), così come il rublo russo (+3.7% nel mese) che ha confermato la propria correlazione positiva con il prezzo del petrolio.

Settembre 2016

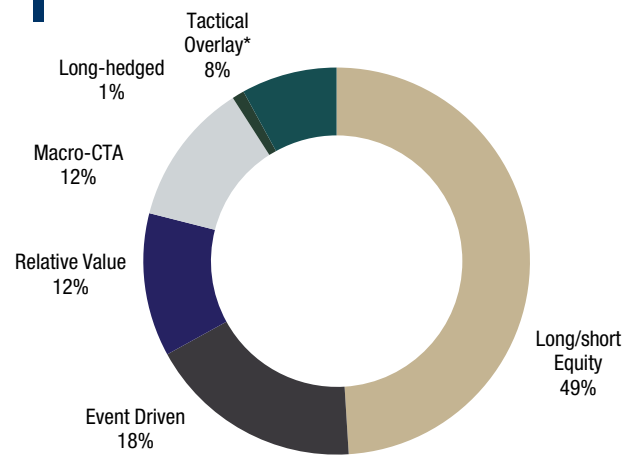
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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

## RIEPILOGO MESE

NAV	settembre 2016	€ 843.308,338
RENDIMENTO MENSILE	settembre 2016	-0,08%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-4,76%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	dicembre 2001	79,04%
CAPITALE IN GESTIONE	ottobre 2016	€ 327.599.348

## ASSET ALLOCATION



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

## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance di -0,08% a settembre 2016. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari al +79,04% vs. una performance lorda del +85,1% del JP Morgan GBI e del +55,7% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo del mese è dipeso dalle strategie **event driven** (+12bps vs. peso del 19%), che nel mese hanno beneficiato di uno scenario a bassa volatilità caratterizzato dalla continuazione di eventi di finanza straordinaria. In particolare, è proseguito il trend positivo sull'm&a da cui ha tratto vantaggio la maggioranza dei gestori in portafoglio.

Secondo principale contributo positivo è dipeso dai fondi **long/short equity** (+9bps vs. peso del 51%). Dal punto di vista geografico, i fondi globali hanno generato il migliore contributo del mese, grazie all'apporto del gestore che adotta un approccio value e contrarian, che ha beneficiato di un corretto posizionamento su titoli dei settori energetico e delle risorse naturali e di un buono stock picking sul mercato inglese. Il peggiore contributo è invece dipeso dall'esposizione ai fondi europei (-19bps) che hanno sofferto, per ragioni differenti, in un mese in cui il mercato si è mosso in modo erratico, mentre i fondi specializzati sul mercato americano e sul settore tecnologico sono tornati a generare valore, dopo una prima parte dell'anno molto difficile. In US, da segnalare il buon risultato del gestore specializzato sul settore energetico che ha beneficiato nuovamente di un efficace stock picking nella sua area di operatività. La componente direzionale

del portafoglio (strategie **long/hedged** e **long/only**) ha detratto nel complesso 5bps a causa del contributo negativo della parte europea.

Le strategie **relative value** hanno contribuito positivamente per 3bps (vs. peso del 13%). Il principale apporto è stato generato dal fondo che opera sul credito strutturato in US, che nuovamente ha beneficiato di un ambiente favorevole all'asset class. Neutrale il contributo del fondo che opera con strategie di arbitraggio sulla volatilità, in un contesto in cui la volatilità rimane sostanzialmente depressa, e del nostro gestore che opera in prevalenza sui mercati del credito in Europa, che nel mese ha perso dal deprezzamento di talune posizioni rialziste nei subordinati bancari, compensate da una efficiente esposizione soprattutto sugli emittenti governativi.

I **macro** hanno detratto 3bps nel mese (vs. peso del 12%); i fondi che fanno parte di questo comparto del portafoglio hanno ottenuto performance estremamente differenziate. Il migliore contributo è dipeso dal gestore che opera nel settore delle risorse naturali, grazie ad un corretto posizionamento rialzista sul prezzo del petrolio. Il peggiore contributo è dipeso dal fondo che opera con approccio tematico e concentrato, che nel mese ha sofferto soprattutto a causa dell'esposizione rialzista al mercato giapponese e ribassista sullo yen, oltre che da un timing poco efficace nel trading dell'esposizione ribassista ai tassi in US (il fondo è posizionato per un reflation trade sul reddito fisso, che non si è ancora materializzato).

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,00%	3,03%	4,24%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,71%	4,89%	2,51%
Rendimento ultimi 12 mesi	-4,10%	8,25%	6,29%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

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

Settembre 2016

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	<b>FONDO</b>	<b>-1,99%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>-0,58%</b>	<b>-0,39%</b>	<b>0,20%</b>	<b>-1,00%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,37%</b>	<b>-0,08%</b>				<b>-4,76%</b>
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%	0,21%	0,02%				2,28%
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>-1,48%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,57%</b>	<b>-0,45%</b>	<b>3,42%</b>
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%	-3,07%	2,43%	-6,84%	-3,72%	7,78%	0,47%	-2,26%	0,15%
2014	<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.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	79,04%	4,86%	
MSCI World in Local Currency	55,72%	13,91%	62,32%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	85,06%	3,10%	-26,86%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

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

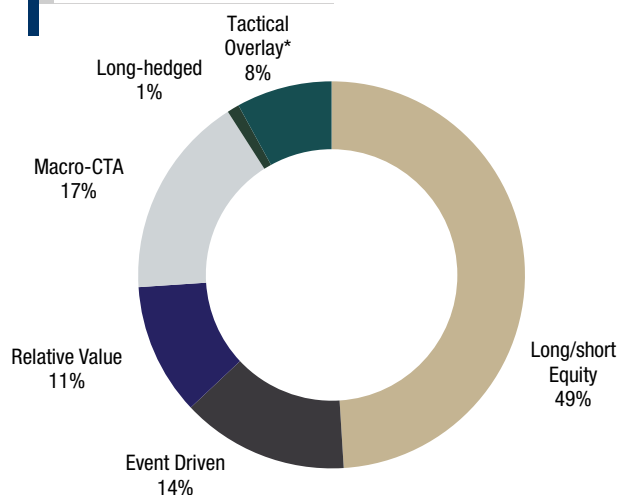
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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

## RIEPILOGO MESE

NAV	settembre 2016	€ 499.015,516
RENDIMENTO MENSILE	settembre 2016	0,22%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,32%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	marzo 2009	23,54%
CAPITALE IN GESTIONE	ottobre 2016	€ 49.184.517

## ASSET ALLOCATION



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

## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato una performance pari a +0,22% in settembre, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +23,54%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo positivo di settembre è dipeso dalle strategie **long/short equity** (+51bps vs. peso del 47%). Settembre è stato un mese generalmente positivo per la strategia, vs. borse che globalmente hanno registrato un andamento neutrale con volatilità contenuta (anche se in aumento rispetto al mese di agosto). Il migliore contributo è dipeso dal fondo globale che adotta una strategia value e contrarian, mentre il peggiore contributo è dipeso dal nostro gestore specializzato sulle aziende a media capitalizzazione in Europa, a causa del mese negativo registrato da talune specifiche posizioni rialziste. Da segnalare la contribuzione positiva dei fondi specializzati nel settore tecnologico (grazie ad un buono stock picking nel comparto) e dei fondi focalizzati sul mercato americano, sia i gestori con approccio generalista, sia il gestore specializzato sul settore energetico. Nel complesso, la strategia long/short US sta gradualmente tornando a generare valore, dopo una prima parte dell'anno molto difficile. Le strategie direzionali sull'azionario (**long/hedged** e **long/only**) hanno nel complesso detratto 4bps: positivo il contributo del fondo che adotta un approccio value sul mercato cinese, compensato dall'esposizione rialzista al mercato europeo e al settore bancario in particolare.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dalle strategie **event driven** (+14bps vs. peso del 14%), che nel mese hanno beneficiato dei

uno scenario a bassa volatilità caratterizzato dalla continuazione di eventi di finanza straordinaria. Tutti i fondi nel comparto hanno performato positivamente nel mese, beneficiando in particolare del trend positivo sull'm&a.

Le strategie **relative value** hanno reso un contributo leggermente positivo (+2bps vs. peso del 10%). Il principale apporto è stato generato dal fondo che opera sul credito strutturato in US, che nuovamente ha beneficiato di un ambiente favorevole all'asset class. Neutrale il contributo del nostro gestore che opera in prevalenza sui mercati del credito in Europa, che nel mese ha perso dal deprezzamento di talune posizioni rialziste nei subordinati bancari, compensate da un efficiente posizionamento soprattutto sugli emittenti governativi.

Le strategie **macro** hanno detratto 13bps (vs. peso del 16% circa); i fondi che fanno parte di questo comparto del portafoglio hanno ottenuto performance estremamente differenziate nel mese. Il migliore contributo è dipeso dal gestore che opera nel settore delle risorse naturali, grazie ad un corretto posizionamento rialzista sul prezzo del petrolio. Il peggiore contributo è dipeso dal fondo che opera con approccio tematico e concentrato, che nel mese ha sofferto soprattutto a causa dell'esposizione rialzista al mercato giapponese e ribassista sullo yen, oltre che da un timing poco efficace nel trading dell'esposizione ribassista ai tassi in US (il fondo è posizionato per un reflation trade sul reddito fisso, che non si è ancora materializzato).

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	2,83%	3,54%	11,53%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,23%	3,11%	4,89%
Rendimento ultimi 12 mesi	-4,35%	0,62%	8,25%

\*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 2016

## FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	<b>FONDO</b>	<b>-2,41%</b>	<b>-1,51%</b>	<b>-1,27%</b>	<b>-0,25%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-1,05%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,22%</b>				<b>-5,32%</b>
	HFRI FoF	-2,66%	-1,20%	0,73%	0,52%	0,50%	-0,46%	1,52%	0,44%	0,56%				-0,11%
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>-1,50%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,05%</b>	<b>3,89%</b>
	HFRI FoF	0,13%	1,69%	0,66%	0,25%	1,00%	-1,04%	0,19%	-2,00%	-1,83%	0,85%	0,30%	-0,42%	-0,27%
2014	<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%	0,36%	3,37%
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%	4,79%
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%	-0,98%	-0,55%	-5,72%
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%	5,70%
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.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	23,54%	3,74%	
HFRI Fund of Funds Composite	30,17%	4,04%	83,74%
MSCI World in Local Currency	128,79%	12,54%	64,46%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



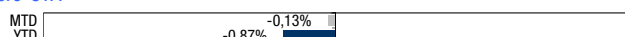
### Event Driven



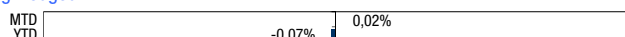
### Relative Value



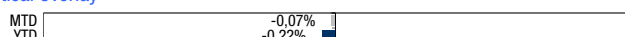
### Macro-CTA



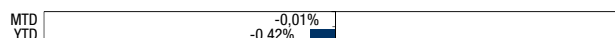
### Long-hedged



### Tactical Overlay



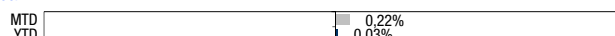
### UK



### USA



### Global



### Japan



### Asia



### Emerging Market



### Europa



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

Investimento minimo	500.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II e III; 1% per le classi HI1 e HI2 (su base annua)

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

Settembre 2016

## POLITICA DI INVESTIMENTO

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

## RIEPILOGO MESE

**NAV** | settembre 2016 € **827.282,652**

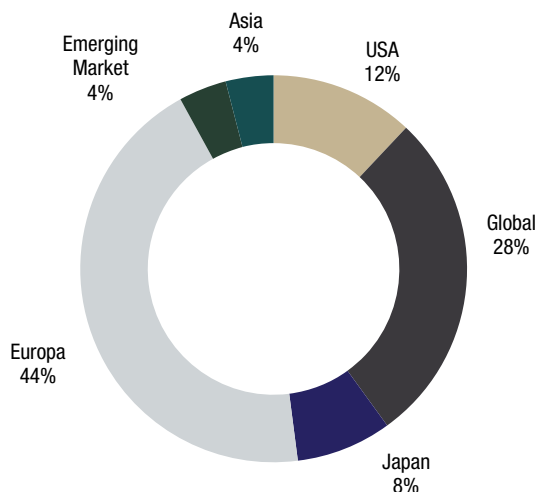
**RENDIMENTO MENSILE** | settembre 2016 **-0,08%**

**RENDIMENTO DA INIZIO ANNO** **-6,06%**

**RENDIMENTO DALLA PARTENZA** | marzo 2002 **75,21%**

**CAPITALE IN GESTIONE** | ottobre 2016 € **97.772.073**

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di settembre una performance pari a -0,08%, per un risultato da inizio anno pari a -6,06%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +75,21% (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 +59,1%.

Dal punto di vista geografico, il migliore contributo del mese è dipeso dai fondi globali (+33bps vs. peso del 28% circa) grazie all'apporto del gestore che adotta un approccio value e contrarian, che ha beneficiato di un corretto posizionamento su titoli dei settori energetico e delle risorse naturali e di un buono stock picking sul mercato inglese. Positivo nel comparto anche il contributo del gestore specializzato sulle risorse naturali, grazie al posizionamento rialzista sul prezzo del petrolio. Da segnalare anche l'apporto del gestore specializzato sui settori TMT e leisure, che ha generato una performance positiva grazie ad una corretta selezione dei titoli.

I fondi specializzati sul mercato americano hanno contribuito per 7bps (vs. peso dell'11%). Dopo un inizio d'anno molto difficile, i fondi US sono tornati a generare valore. In particolare, il maggiore contributo è dipeso dal gestore specializzato sul settore energetico e sul suo indotto, grazie ad una corretta selezione dei titoli soprattutto nel comparto energetico, seguito da un fondo generalista che opera prevalentemente nei settori TMT, energetico e industriale.

Medesimo contributo positivo (+7bps) è venuto dai fondi giapponesi (vs. peso del 7% circa) nonostante il mercato abbia chiuso settembre in territorio negativo, con importanti inversioni settoriali a seguito dell'incontro della Bank of Japan del 21 settembre, in occasione del quale la banca centrale ha spostato il proprio focus dai tassi negativi al targeting della curva dei tassi. I fondi hanno generato valore con lo stock picking, mantenendo un'esposizione netta leggermente rialzista.

La componente asiatica ha contribuito positivamente per 5bps (vs. peso del 4% circa). Positivo l'apporto del gestore che opera sui settori ciclici del mercato e del fondo che adotta un approccio value e direzionale sul mercato cinese, che ha tratto vantaggio dall'apprezzamento del mercato di riferimento, in un ambiente generalmente favorevole allo stock picking.

Neutrale la contribuzione del fondo specializzato sugli emergenti africani, che nel corso del mese ha mantenuto un'esposizione molto conservativa sui mercati di riferimento in termini di utilizzo dell'esposizione lorda.

L'unico contributo negativo dal punto di vista geografico è dipeso dall'allocation ai fondi specializzati sul mercato europeo (-37bps vs. peso del 44% circa). Nonostante i fondi presenti in portafoglio adottino stili di gestione molto diversi, la maggior parte di essi ha generato perdite nel mese, soffrendo a causa dell'andamento erratico del mercato di riferimento.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,92%	3,23%	0,45%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,22%	4,89%	1,17%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,10%	8,25%	0,14%
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.



Settembre 2016

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	<b>FONDO</b>	<b>-2,83%</b>	<b>-2,23%</b>	<b>-0,91%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,42%</b>	<b>-1,74%</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,67%</b>	<b>-0,08%</b>				<b>-6,06%</b>
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%	0,21%	0,02%				2,28%
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>-1,90%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,69%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>4,76%</b>
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%	-3,07%	2,43%	-6,84%	-3,72%	7,78%	0,47%	-2,26%	0,15%
2014	<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.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	75,21%	5,72%	
MSCI World in Local Currency	59,07%	14,00%	63,92%
Eurostoxx in Euro	6,83%	18,09%	61,56%

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

### USA



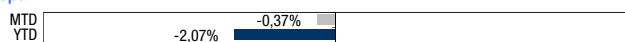
### Global



### Emerging Market



### Europa



### UK



### Japan



### Asia



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile: prev. 35 gg cl. I, HI1; 65 gg cl. II, HI2. Trimestrale: prev. 35 gg cl. III e HI3
Commissioni di gestione	1,5% cl. I, II, III; 1% cl. HI1; HI2; HI3 (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

# Allegato – Le classi

Settembre 2016

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	843.308,338	-0,08%	-4,76%	79,04%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	843.308,338	-0,08%	-4,76%	32,42%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	563.362,309	-0,08%	-4,76%	12,67%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	580.840,225	-0,03%	-4,33%	16,17%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	487.285,530	-0,05%	-2,54%	-2,54%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	487.285,530	-0,05%	-2,54%	-2,54%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	567.741,489	-0,05%	-0,14%	-0,14%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	499.015,516	0,22%	-5,32%	23,54%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	506.348,617	0,22%	-5,32%	11,74%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	713.392,435	0,22%	-5,32%	10,54%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162927	486.537,268	0,26%	-2,69%	-2,69%	HIGOHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162935	486.537,268	0,26%	-2,69%	-2,69%	HIGOHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	827.282,652	-0,08%	-6,06%	75,21%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	827.282,652	-0,08%	-6,06%	29,99%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	732.862,085	-0,08%	-6,06%	29,99%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	484.739,271	-0,05%	-3,05%	-3,05%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	484.739,271	-0,05%	-3,05%	-3,05%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	484.739,271	-0,05%	-3,05%	-3,05%	HISSHI3 IM

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