



Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Giugno 2016

Fondi Alternativi Multi-Manager

Giugno 2016

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE GIUGNO 2016	PERFORMANCE YTD 2016	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	-1,00%	-5,22%	78,18%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	-1,05%	-5,95%	22,72%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	-1,74%	-7,06%	73,35%

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 ottobre 2015 è stimato.

COMMENTO MERCATI

L'evento che ha catalizzato l'attenzione dei mercati finanziari nel mese di giugno è stata la votazione della Gran Bretagna per l'uscita dall'Unione Europea al referendum del 23 giugno, ovvero la cosiddetta Brexit. Alla vigilia della votazione, nonostante i sondaggi dessero in leggero vantaggio il partito del "Leave", a seguito dell'assassinio dell'esponente del partito Laburista Joe Cox (attivista del partito del "Remain"), i mercati finanziari hanno iniziato a prezzare un esito favorevole alla permanenza di UK nell'Unione, aspettativa fino all'ultimo supportata dai bookmakers inglesi.

La Brexit ha quindi colto alla sprovvista la maggioranza degli operatori di mercato, pertanto la prima reazione all'evento è stato un ribasso molto violento delle borse, soprattutto in Europa e in Giappone, della sterlina e in una ricerca di asset sicuri, che ha spinto al rialzo lo yen, l'oro e i Titoli di Stato globalmente. Dopo due giorni di forte avversione al rischio, si è verificata una violenta inversione di tendenza (al rialzo) dei mercati finanziari, con operatori che hanno iniziato a elaborare le conseguenze della Brexit, e a mettere addirittura in dubbio l'effettivo seguito a tale votazione da parte delle autorità politiche inglesi.

La Brexit ha infatti causato le immediate dimissioni del Primo Ministro David Cameron, e aperto la strada alle candidature per il prossimo premier all'interno del partito Conservatore. I principali esponenti del "Leave" hanno ritirato la propria candidatura nei giorni immediatamente successivi alla Brexit, al momento non c'è chiarezza circa le tempistiche per l'attivazione dell'Articolo 50 del Trattato di Lisbona, a seguito del quale inizierebbe la procedura di negoziazione con Unione Europea per i termini dell'uscita. Tale scenario apre la strada a un periodo di incertezza prolungato per il Regno Unito che potrebbe causare il congelamento delle decisioni di spesa da parte di famiglie e imprese, con conseguente aumento della disoccupazione e del rischio recessione.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance attorno allo zero (+0,1%; +2,7% ytd), mentre l'indice europeo ha registrato una perdita del 6,4% (-11,3% ytd) e il mercato giapponese una perdita del 9,6% (-18,2% ytd). Nonostante il Brexit, l'indice delle large caps inglesi FTSE100 ha chiuso il mese con un rendimento positivo del 4,4% (+4,2% ytd), grazie al movimento al ribasso della sterlina che ha favorito le società esportatrici fortemente rappresentate nell'indice. I mercati emergenti hanno sovraperformato gli sviluppati registrando una performance media dello 0,9% in valute locali (+2,1% ytd) e del 3,3% in dollari (+5% ytd), con l'America Latina positiva del 4,2%, l'Asia dello 0,8% e l'Est Europa negativa dell'1,6%.

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di giugno, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha guadagnato il 2,4% (+6,7% da inizio anno). In US, la curva dei tassi si è spostata al ribasso e si è appiattita nelle scadenze 2-10 anni di 8bps, con tasso a due anni sceso di 30bps a 0,58% e decennale sceso di 38bps a 1,47%. In Europa, la curva dei tassi si è appiattita di 12 bps nelle scadenze 2-10 anni, con tasso a due anni diminuito di 15bps a -0,66% vs. tasso a 10 anni diminuito di 27bps a -0,13%. In UK, la curva dei tassi si è mossa al ribasso, e si è appiattita di 23bps, con decennale sceso di 56bps a 0,87% e tasso a due anni sceso di 33bps a 0,10%. In Giappone la curva dei tassi continua ad essere negativa, e si è spostata ulteriormente al ribasso nel mese.

Nel contempo, sul fronte macro, i dati pubblicati in giugno confermano uno scenario di crescita abbastanza anemica nei Paesi sviluppati. Dati non particolarmente buoni relativamente alla crescita dell'economia americana, in particolare sul mercato del lavoro, hanno spinto la Federal Reserve, in occasione del meeting di metà mese, a rimandare il prossimo rialzo dei tassi di interesse, confermando una politica monetaria attualmente molto espansiva. In Europa, i timidi segnali di ripresa sono messi alla prova dalla Brexit, le cui conseguenze per l'economia dell'Unione sono ancora da quantificare e dipenderanno dalla capacità di gestione dell'evento da parte degli esponenti politici. In Cina, i dati macroeconomici hanno mostrato per il secondo mese consecutivo una flessione, dopo l'accelerazione dei primi mesi dell'anno: rimane una visione di consenso nella comunità finanziaria il fatto che le misure di politica fiscale e monetaria di natura espansiva deliberate negli scorsi mesi stiano iniziando a dare i frutti desiderati, allontanando i timori di un hard landing dell'economia.

In questo contesto di aumento della volatilità legata allo shock esogeno della Brexit, i fondi multimanager sono riusciti a offrire protezione del capitale grazie ad un posizionamento conservativo dei gestori presenti in portafoglio in vista di un evento, quale il referendum, dall'esito di natura fortemente binaria. Per i prossimi mesi, ci attendiamo che la Brexit porterà una volatilità favorevole a numerose strategie alternative, soprattutto a long/short equity che potranno opportunisticamente approfittare delle dislocazioni verificatesi sull'azionario UK e europeo, a fondi macro, che potranno trarre vantaggio dei movimenti delle valute, e a fondi con strategia long/short credit che potranno cogliere le opportunità offerte dai mercati del reddito fisso.

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito hanno realizzato rendimenti generalmente positivi nel mese: il comparto investment grade ha ottenuto una performance del 2,2% in giugno (+7,7% da inizio anno), e in Europa hanno realizzato un rendimento dell'1% (+4,1% da inizio anno). Più differenziate le performance degli high yield: +0,9% in US e -2% in Europa (rispettivamente +9,1% e +1,2% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In giugno i mercati delle risorse naturali hanno ottenuto rendimenti differenziati. Nel comparto delle materie prime energetiche, il petrolio ha perso l'1,6% (WTI) chiudendo il mese a 48,33 \$ al barile, e il prezzo del Brent è rimasto pressoché invariato a 49,7\$ al barile. Le materie prime a uso industriale hanno registrato rendimenti molto positivi, anche nell'ordine della doppia cifra, così come i metalli preziosi che hanno beneficiato della ricerca di asset a basso rischio a seguito della Brexit (oro +8,8% nel mese a 1322,2 \$ l'oncia, e +24,6% da inizio anno, e argento +17% nel solo mese di giugno).

Mercati delle valute

In giugno, si è verificata una violenta correzione della sterlina in conseguenza alla Brexit, nell'ordine dell'8% rispetto all'Euro e dell'8,6% rispetto al dollaro. Nel contempo, le valute dei Paesi emergenti si sono rafforzate in modo deciso rispetto al dollaro e all'Euro a fronte di una aggressiva ricerca di rendimenti da parte degli investitori globali, e lo yen si è rafforzato del 6,8% contro dollaro, a seguito del flight to quality legato alla Brexit.

Giugno 2016

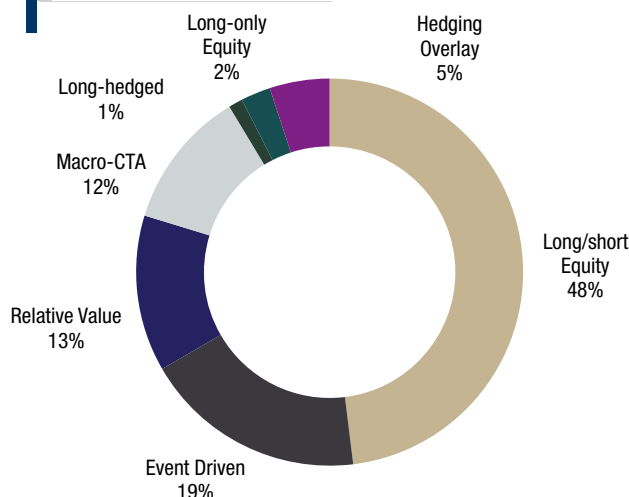
POLITICA DI INVESTIMENTO

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	I giugno 2016	€ 839.239,896
RENDIMENTO MENSILE	I giugno 2016	-1,00%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,22%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I dicembre 2001	78,18%
CAPITALE IN GESTIONE	I luglio 2016	€ 334.169.855

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a -1,00% in giugno 2016. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +78,18% vs. una performance lorda del +85,54% del JP Morgan GBI e del +49,33% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo del mese è dipeso dai **long/short equity** (-27bps vs. peso del 48%). Nel mese si è verificata una significativa dispersione dei rendimenti, che nel complesso ha consentito a questo comparto di limitare le perdite pur in un contesto molto difficile per l'azionario legato alla Brexit. Il migliore risultato è stato ancora una volta generato dal gestore che opera con approccio value e contrarian, grazie al posizionamento molto cauto, negativo in particolare sui titoli ciclici UK con profilo domestico, e lungo titoli energetici e minerari. Secondo migliore contributo positivo nella strategia è dipeso dal nostro fondo che opera sui mercati africani grazie all'ottimo risultato di talune specifiche posizioni. Il peggiore contributo alla performance del mese è dipeso da un fondo globale a causa dell'esposizione rialzista a titoli domestici in UK e a talune posizioni nel settore bancario, e ribassistista nelle aree cicliche del mercato. Negativo anche il contributo del nostro gestore che opera sulle società a media capitalizzazione in Europa continentale, un comparto particolarmente penalizzato nei giorni immediatamente successivi alla Brexit.

I fondi **event driven** hanno detratto 20bps (vs. peso del 19%). Da una parte gli event driven hanno sofferto a causa dell'aumento della volatilità che ha interessato i mercati in vista e a seguito della Brexit, dall'altra i gestori sono stati in grado di proteggere abbastanza bene il

proprio portafoglio da questo evento esogeno avendo affrontato la votazione con portafogli generalmente poco carichi di rischi e molto hedgiati. Il migliore contributo è dipeso dal fondo specializzato sul merger arbitrage, e il peggiore è venuto dal gestore che adotta un approccio selettivamente attivista sul mercato americano a causa della performance negativa di specifiche posizioni lunghe.

Le strategie **relative value** hanno detratto 4bps (vs. peso del 13%). I migliori rendimenti sono stati generati dai fondi che operano nel comparto del credito strutturato in US, che hanno beneficiato del rialzo dell'asset class a fronte di tassi di interesse estremamente bassi. Il nostro gestore che opera sui mercati del credito in Europa ha ottenuto un rendimento prossimo allo zero, da una parte grazie alla performance positiva delle strategie di copertura sulla sterlina e delle posizioni corte su specifici asset inglesi aperte prima del referendum, compensate dalle perdite sulle posizioni lunghe indici sul credito e sui governativi greci. Leggermente negativo il contributo del fondo che opera sulla volatilità.

I fondi **macro** hanno detratto 3bps nel mese (vs. peso del 12%). Il migliore contributo è dipeso dal fondo che opera con bias sui mercati asiatici grazie a un trading efficiente sulle valute e sui tassi, seguito dal nostro gestore macro, che ha beneficiato di un posizionamento rialzista su oro e metalli preziosi e dalle posizioni di trading di breve termine su indici azionari e obbligazionari. Il gestore specializzato sulle risorse naturali ha sofferto a causa del posizionamento rialzista sul petrolio, e il fondo con approccio tematico e concentrato ha dato un contributo negativo soprattutto imputabile al posizionamento rialzista sui tassi in US.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,04%	2,79%	4,33%
Rendimento ultimi 6 mesi	-5,22%	-1,92%	6,67%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,95%	-4,64%	8,71%
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.

Giugno 2016

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	FONDO	-1,99%	-1,56%	-0,58%	-0,39%	0,20%	-1,00%							-5,22%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%							-1,92%
2015	FONDO	1,04%	1,89%	1,24%	-0,46%	1,76%	-1,27%	0,64%	-0,62%	-1,48%	0,58%	0,57%	-0,45%	3,42%
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%	-3,07%	2,43%	-6,84%	-3,72%	7,78%	0,47%	-2,26%	0,15%
2014	FONDO	0,26%	0,85%	-1,04%	-1,42%	0,57%	0,53%	-1,00%	0,47%	0,25%	-1,17%	1,48%	-0,19%	-0,45%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%	-0,88%	7,71%
2013	FONDO	2,45%	1,24%	0,84%	1,46%	1,54%	-0,57%	0,77%	-0,12%	1,74%	1,28%	1,24%	1,31%	13,96%
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%	-2,56%	4,66%	-2,27%	3,55%	3,88%	1,99%	1,98%	26,25%
2012	FONDO	1,57%	1,32%	0,85%	-1,15%	-1,80%	-0,26%	0,02%	0,91%	1,02%	0,76%	0,76%	1,76%	5,84%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%	1,26%	1,76%	1,93%	-0,55%	1,26%	1,78%	13,07%
2011	FONDO	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%	-2,39%	-0,02%	-1,59%	-0,30%	-7,36%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	FONDO	0,28%	0,32%	2,35%	0,61%	-3,19%	-1,44%	1,00%	0,04%	1,52%	1,05%	0,21%	1,80%	4,52%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,62%	1,82%	0,51%	0,87%	3,37%	0,95%	2,96%	2,20%	1,97%	-0,39%	0,65%	1,60%	19,64%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-2,45%	2,04%	-2,44%	1,52%	1,83%	-0,67%	-1,48%	-1,44%	-5,82%	-4,53%	-0,74%	-1,05%	-14,49%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	0,77%	0,91%	1,38%	1,52%	1,55%	0,41%	0,34%	-2,47%	3,01%	3,09%	-1,20%	0,17%	9,75%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	2,44%	0,56%	1,43%	1,34%	-2,97%	-0,31%	0,08%	0,64%	-0,08%	1,12%	1,43%	1,28%	7,08%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	0,68%	0,89%	-0,60%	-1,42%	1,03%	2,19%	2,04%	0,82%	1,70%	-2,03%	2,13%	2,07%	9,77%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	2,03%	1,60%	0,32%	-0,63%	-1,08%	0,80%	-0,73%	-0,16%	1,19%	0,52%	1,64%	1,57%	7,23%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,52%	0,34%	0,42%	0,19%	2,00%	0,17%	0,46%	0,90%	0,54%	2,04%	0,10%	1,33%	9,36%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO	0,59%	0,32%	0,88%	0,91%	0,40%	-0,73%	-2,01%	0,45%	0,22%	-1,33%	-0,46%	0,51%	-0,28%
	MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001	FONDO												1,30%	1,30%
	MSCI W.												1,03%	1,03%

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

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	78,18%	4,90%	
MSCI World in Local Currency	49,33%	13,99%	62,54%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	85,54%	3,12%	-27,03%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

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

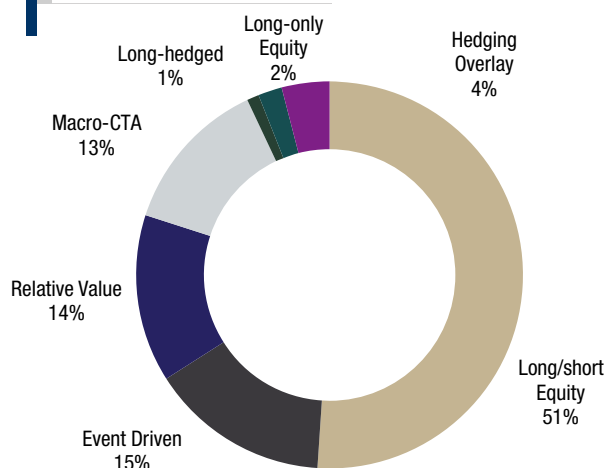
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 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	I giugno 2016	€ 495.703,331
RENDIMENTO MENSILE	I giugno 2016	-1,05%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,95%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2009	22,72%
CAPITALE IN GESTIONE	I luglio 2016	€ 50.273.692

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato una performance pari a -1,05% in giugno 2016, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +22,81%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo negativo è dipeso dai fondi **long/short equity** (-48bps vs. peso del 51% circa). Nel mese si è verificata una significativa dispersione dei rendimenti, che nel complesso ha consentito a questo comparto di limitare le perdite pur in un contesto molto difficile per l'azionario legato alla Brexit. Il migliore risultato è stato ancora una volta generato dal gestore che opera con approccio value e contrarian, grazie al posizionamento molto cauto, negativo in particolare sui titoli ciclici UK con profilo domestico, e lungo titoli energetici e minerari, seguito dal fondo che opera globalmente sui settori TMT e consumi, grazie al risultato positivo ottenuto da talune posizioni ribassiste sul mercato giapponese che, finalmente, sono tornate a muoversi in linea con i propri fondamentali. Positivo anche il contributo del nostro fondo che opera sui mercati africani grazie all'ottimo risultato di talune specifiche posizioni rialziste (una nel settore telecom, una società che opera nell'estrazione dell'oro e una azienda del comparto immobiliare in Sudafrica che offre un dividend yield interessante). Il peggiore contributo è dipeso dal fondo che opera sulle società a media capitalizzazione in Europa e UK, che è stato penalizzato dalla reazione del comparto alla Brexit, e dal nostro gestore che opera su Europa continentale, che peraltro nel mese è riuscito a contenere le perdite in uno scenario particolarmente difficile per la propria area di riferimento.

Secondo peggiore contributo è dipeso dai fondi **event driven** (-15bps vs. peso del 15%). Da una parte gli event driven hanno sofferto a causa

dell'aumento della volatilità che ha interessato i mercati in vista e a seguito della Brexit, dall'altra i gestori sono stati in grado di proteggere abbastanza bene il proprio portafoglio da questo evento esogeno avendo affrontato la votazione con portafogli generalmente poco carichi di rischi e molto hedgiati. Il migliore contributo è dipeso dal fondo specializzato sul merger arbitrage, e il peggiore è venuto dal gestore che adotta un approccio selettivamente attivista sul mercato americano a causa della performance negativa di specifiche posizioni lunghe.

Le strategie **macro** hanno nel complesso detratto 6bps (vs. peso del 13% circa). Il principale contributo positivo è dipeso dal nostro gestore, che ha beneficiato di un posizionamento rialzista su oro e metalli preziosi e dalle posizioni di trading di breve termine su indici azionari e obbligazionari. Il gestore specializzato sulle risorse naturali ha sofferto a causa del posizionamento rialzista sul petrolio, e il fondo con approccio tematico e concentrato ha dato un contributo negativo soprattutto imputabile al posizionamento rialzista sui tassi in US, che al contrario nel mese sono pesantemente scesi a causa di dati macro sotto le attese e in seguito alla Brexit.

Le strategie **relative value** hanno generato un contributo leggermente positivo nel mese (vs. peso del 14% circa). Il migliore rendimento è stato generato dal fondo che opera nel comparto del credito strutturato in US, che ha beneficiato del rialzo dell'asset class a fronte di tassi di interesse estremamente bassi. Il nostro gestore che opera sui mercati del credito in Europa ha ottenuto un rendimento prossimo allo zero, da una parte grazie alla performance positiva delle strategie di copertura sulla sterlina e delle posizioni corte su specifici asset inglesi aperte prima del referendum, compensate dalle perdite sulle posizioni lunghe indici sul credito e sui governativi greci.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	2,83%	3,28%	11,31%
Rendimento ultimi 6 mesi	-5,95%	-2,75%	-1,92%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,65%	-5,55%	-4,64%

*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.

Giugno 2016

FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	FONDO	-2,41%	-1,51%	-1,27%	-0,25%	0,41%	-1,05%							-5,95%
	HFRI FoF	-2,44%	-1,19%	0,59%	0,03%	0,55%	-0,29%							-2,75%
2015	FONDO	0,22%	1,49%	0,84%	-0,09%	1,86%	-0,79%	1,02%	-0,21%	-1,50%	0,28%	0,69%	0,05%	3,89%
	HFRI FoF	0,13%	1,69%	0,66%	0,25%	1,00%	-1,04%	0,19%	-2,00%	-1,83%	0,85%	0,30%	-0,39%	-0,25%
2014	FONDO	0,56%	1,26%	-1,23%	-1,59%	0,23%	0,40%	-0,48%	0,36%	0,35%	-1,52%	1,07%	0,10%	-0,53%
	HFRI FoF	-0,39%	1,62%	-0,65%	-0,63%	1,18%	0,99%	-0,36%	0,83%	-0,19%	-0,62%	1,22%	0,33%	3,34%
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	22,72%	3,81%	
HFRI Fund of Funds Composite	26,68%	4,06%	84,57%
MSCI World in Local Currency	119,41%	12,70%	64,75%

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

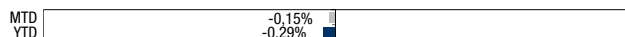
Long/short Equity



Relative Value



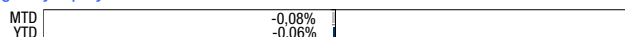
Event Driven



Macro-CTA



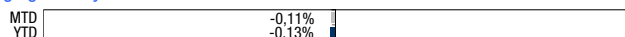
Long-only Equity



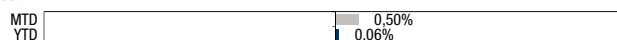
Long-hedged



Hedging Overlay



Global



Europa



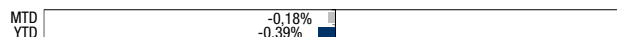
Asia



USA



Japan



Emerging Market



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)

Giugno 2016

POLITICA DI INVESTIMENTO

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

RIEPILOGO MESE

NAV	I giugno 2016	€ 818.478,746
RENDIMENTO MENSILE	I giugno 2016	-1,74%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-7,06%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2002	73,35%
CAPITALE IN GESTIONE	I luglio 2016	€ 102.831.626

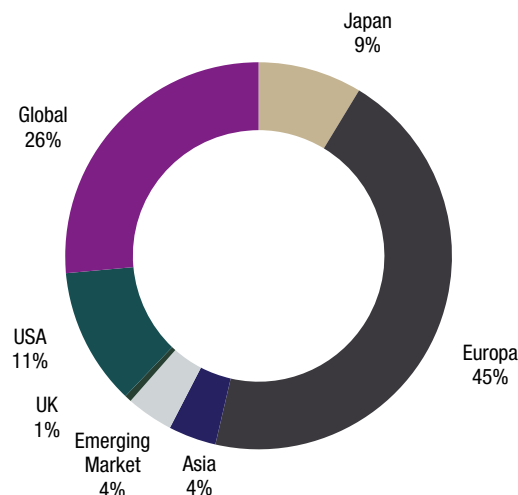
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di giugno una performance pari a -1,74%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +73,35% (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 +52,54%.

Il principale contributo negativo del mese è venuto dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, pari a -141bps con un peso del 45%. All'interno del comparto, il gestore operante con un approccio concentrato, basato su uno stile molto approfondito dei fondamentali, ha risentito della pesante correzione del settore bancario europeo in seguito al voto sulla Brexit. Nel crollo delle borse seguito al referendum, il nostro specialista del mercato europeo è riuscito solo in parte a limitare le perdite mentre il gestore operante sulle small cap italiane e' stato penalizzato dall'approccio long-bias in una fase in cui il mercato e' tornato a mettere in discussione la solvibilità di alcune banche domestiche e del sistema finanziario italiano.

Il secondo contributo negativo del mese è venuto dai fondi specializzati sul **mercato giapponese**, pari a -21bps con un peso del 9%. La fase di risk-off innescata dall'esito del referendum in UK ha coinvolto anche il mercato valutario, spingendo al rialzo lo Yen giapponese, tipicamente valuta rifugio, a discapito delle società orientate all'export nei portafogli dei gestori, in particolare nei settori automotive e macchinari industriali.

ASSET ALLOCATION



Il terzo contributo negativo del mese è venuto dai fondi specializzati sul **mercato americano**, pari a -18bps, con un peso dell'11%. In un mese dominato dagli accadimenti di carattere top down e dai flussi, i gestori in portafoglio hanno ottenuto un risultato leggermente negativo. Tra questi, il gestore generalista con approccio multidisciplinare ha sofferto la crescente volatilità e la fase di deleveraging post Brexit, scenari solitamente sfavorevoli alla strategia.

I fondi specializzati sui **mercati emergenti** hanno fornito un risultato positivo pari a +9bps con un peso del 4%. Il nostro fondo africano ha ottenuto un risultato positivo grazie all'efficace stock picking in ambito telecomunicazioni, immobiliare e gold miners. A ciò si aggiunge il contributo positivo di 2bps dei fondi sui **mercati asiatici** (peso del 4%). Il gestore in portafoglio, specializzato sui settori ciclici dell'economia, è riuscito ad ottenere un risultato positivo nonostante il ribasso dei mercati essendo entrato nel mese con un portafoglio privo di direzionalità.

I **fondi globali** hanno generato un contributo positivo di +13bps con un peso del 26%. il gestore operante con approccio value e contrarian ha chiuso il mese ampiamente positivo grazie al posizionamento molto cauto, negativo in particolare sui titoli ciclici UK con profilo domestico, e lungo titoli energetici e minerari. Contributo ampiamente positivo anche da parte dello specialista del settore TMT, ottenuto grazie a una solida generazione di alpha nel corto in particolare sul mercato giapponese. Sostanzialmente neutrale, invece, il contributo del trader sulla volatilità, penalizzato dal recupero dei mercati verso fine mese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,91%	2,99%	0,04%
Rendimento ultimi 6 mesi	-7,06%	-1,92%	-11,28%
Rendimento ultimi 12 mesi	-7,66%	-4,64%	-13,71%
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.

Giugno 2016

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	FONDO	-2,83%	-2,23%	-0,91%	0,06%	0,42%	-1,74%							-7,06%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%							-1,92%
2015	FONDO	0,78%	1,99%	1,75%	-0,40%	2,26%	-1,02%	1,21%	-0,95%	-1,90%	0,57%	0,69%	-0,23%	4,76%
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%	-3,07%	2,43%	-6,84%	-3,72%	7,78%	0,47%	-2,26%	0,15%
2014	FONDO	0,48%	1,49%	-2,08%	-2,44%	0,52%	0,44%	-1,19%	0,91%	0,47%	-1,02%	1,35%	-0,47%	-1,62%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%	-0,88%	7,71%
2013	FONDO	2,97%	1,52%	0,69%	0,89%	2,17%	-1,37%	1,85%	-0,29%	2,51%	1,84%	1,49%	1,49%	16,84%
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%	-2,56%	4,66%	-2,27%	3,55%	3,88%	1,99%	1,98%	26,25%
2012	FONDO	1,80%	1,83%	1,11%	-1,01%	-3,29%	-0,43%	0,25%	1,25%	1,15%	0,59%	0,40%	1,68%	5,33%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%	1,26%	1,76%	1,93%	-0,55%	1,26%	1,78%	13,07%
2011	FONDO	0,36%	0,92%	-0,28%	0,53%	-1,19%	-0,81%	-0,74%	-4,23%	-2,35%	0,25%	-1,36%	-0,24%	-8,87%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	FONDO	-0,82%	0,36%	2,93%	0,49%	-3,50%	-1,71%	0,83%	-0,68%	1,31%	0,92%	1,03%	2,83%	3,88%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,65%	1,31%	0,16%	1,98%	3,53%	0,40%	2,91%	2,73%	1,76%	-0,95%	0,46%	1,41%	18,68%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-5,01%	0,62%	-3,32%	1,95%	2,24%	-1,91%	-1,45%	-0,35%	-6,71%	-2,67%	-0,91%	-1,01%	-17,36%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	1,44%	0,34%	1,20%	1,05%	2,01%	0,33%	0,50%	-2,35%	2,27%	3,28%	-2,92%	-0,43%	6,74%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	3,22%	0,21%	2,44%	2,06%	-3,28%	-0,33%	0,57%	1,38%	0,31%	1,53%	1,33%	1,59%	11,42%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	1,17%	1,32%	-0,33%	-1,56%	0,69%	2,38%	2,43%	0,78%	1,57%	-1,77%	2,27%	3,05%	12,53%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	3,20%	1,45%	0,23%	-0,85%	-1,09%	1,00%	-1,07%	0,10%	1,40%	0,10%	1,62%	0,81%	7,03%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,54%	-0,07%	0,06%	0,25%	1,38%	0,72%	1,02%	1,87%	0,26%	2,34%	-0,47%	1,42%	9,68%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO			0,37%	0,71%	0,86%	-0,26%	-1,01%	0,00%	0,47%	-1,03%	0,05%	0,66%	0,81%
	MSCI W.			3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-22,80%

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

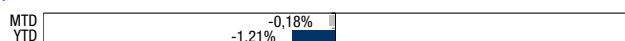
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	73,35%	5,77%	
MSCI World in Local Currency	52,54%	14,09%	64,05%
Eurostoxx in Euro	0,56%	18,20%	61,66%

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



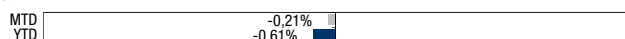
Asia



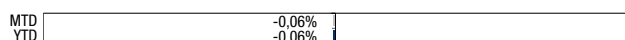
Emerging Market



Japan



UK



Europa



Global



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

Investimento minimo	500.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg
Commissioni di gestione	1,5% cl. I, II, III; 1% cl. HI1; HI2; HI3 (su base annua)

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

Allegato – Le classi

Giugno 2016

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	839.239,896	-1,00%	-5,22%	78,18%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	839.239,896	-1,00%	-5,22%	31,78%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	560.644,433	-1,00%	-5,22%	12,13%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	577.169,883	-0,95%	-4,93%	15,43%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	484.414,303	-0,97%	-3,12%	-3,12%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	484.414,303	-0,97%	-3,12%	-3,12%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	564.396,193	-0,97%	-0,73%	-0,73%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	495.703,331	-1,05%	-5,95%	22,72%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	502.987,760	-1,05%	-5,95%	11,00%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	708.657,337	-1,05%	-5,95%	9,81%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162927	482.767,278	-1,02%	-3,45%	-3,45%	HIGOHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162935	482.767,278	-1,02%	-3,45%	-3,45%	HIGOHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	818.478,746	-1,74%	-7,06%	73,35%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	818.478,746	-1,74%	-7,06%	28,61%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	725.062,997	-1,74%	-7,06%	28,61%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	479.081,194	-1,71%	-4,18%	-4,18%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	479.081,194	-1,71%	-4,18%	-4,18%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	479.081,194	-1,71%	-4,18%	-4,18%	HISSHI3 IM

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