



Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Luglio 2016

Fondi Alternativi Multi-Manager

Luglio 2016

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE LUGLIO 2016	PERFORMANCE YTD 2016	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	0,19%	-5,04%	78,51%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,24%	-5,72%	23,01%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	0,48%	-6,62%	74,18%

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

Si è assistito nel mese di luglio a un importante ritorno della fiducia sui mercati che ha permesso di mettere, almeno temporaneamente, in secondo piano i timori legati alla Brexit. Gli operatori sono stati rassicurati nel mese da una serie di fattori:

- transizione politica più rapida delle aspettative in UK con la nomina di Theresa May come Primo Ministro. Il veloce cambio di governo ha eliminato il rischio di una instabilità politica nel Regno Unito, elemento che avrebbe aggiunto ulteriori incertezze al già complesso percorso che dovrebbe portare il Paese fuori dall'Unione Europea;

- nuovi stimoli in Giappone. Le elezioni del 10 luglio per il rinnovo della Camera Alta del Parlamento si sono concluse con una vittoria a larga maggioranza del partito al governo. Il premier Abe ha quindi sfruttato il rinnovato consenso popolare per annunciare un nuovo stimolo fiscale di grosse dimensioni (132 miliardi di dollari) che ha l'obiettivo di rilanciare la crescita economica. Nel frattempo, la Bank of Japan ha deciso nel corso del meeting del 29 luglio di raddoppiare gli acquisti annuali di ETF, mossa che ha parzialmente disatteso le aspettative degli operatori ma che è stata accompagnata da un'apertura da parte di Kuroda a possibili nuove misure di stimolo nei prossimi mesi (la BoJ ha dichiarato infatti che condurrà una revisione dell'efficacia del proprio QE nel prossimo meeting in settembre);

- aspettative di mosse ulteriormente espansive dalle Banche Centrali. La Bank of England ha pre-annunciato in luglio misure espansive, che si sono poi concretizzate il 4 agosto in un taglio dei tassi di 25bps allo 0,25% e in un incremento degli acquisti di Titoli di Stato e obbligazioni societarie. Draghi nel meeting di luglio della BCE ha ribadito che la Banca Centrale Europea è pronta a usare tutti gli strumenti disponibili entro il proprio mandato in caso di necessità e, soprattutto, ha

focalizzato l'attenzione sul problema dei crediti deteriorati nel settore bancario europeo aprendo alla possibilità di un intervento pubblico in circostanze eccezionali;

- risultati trimestrali delle società superiori alle aspettative. La stagione degli utili del secondo trimestre si è dimostrata finora migliore delle attese sia in Europa che in US (al 15 agosto, il 58% delle società europee e il 78% delle società US hanno battuto le stime degli analisti per quanto riguarda gli utili).

Tra le tematiche più calde di luglio, vi è stata sicuramente la situazione di fragilità delle banche europee e italiane in particolare, appesantite dal problema dei non performing loan e dalle associate eventuali esigenze di ricapitalizzazione. I risultati degli stress test condotti dall'EBA e pubblicati il 29 luglio sono stati complessivamente positivi: tutte le banche europee analizzate, con l'eccezione di Monte dei Paschi, hanno mostrato una buona solidità patrimoniale anche in caso di scenario avverso. Per quanto riguarda la delicata situazione di MPS, si sono registrati a fine mese alcuni sviluppi positivi con l'annuncio di un aumento di capitale di 5 miliardi di euro attraverso capitali privati e di un piano di dismissione delle sofferenze, che allontanano la possibilità di un bail-in della banca.

In questo contesto, i fondi multi-manager hanno ottenuto risultati moderatamente positivi, grazie soprattutto al buon contributo dei fondi event driven, che hanno tratto vantaggio nel mese dalla ridotta volatilità sui mercati e da un buon numero di operazioni di finanza straordinaria.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance positiva del 3,6% (+6,4% ytd), mentre l'indice europeo ha guadagnato il 4,4% (-8,5% ytd) e il mercato giapponese il 6,4% (-12,9% ytd). In UK, l'indice delle large cap FTSE100 ha proseguito il proprio movimento al rialzo registrando per il mese un rendimento positivo del 3,4% (+7,7% ytd), grazie al movimento al ribasso della sterlina che ha favorito le società esportatrici fortemente rappresentate nell'indice. I mercati emergenti si sono mossi in linea con i mercati sviluppati registrando una performance media del +3,9% in valute locali (+6,1% ytd) e del 4,7% in dollari (+10% ytd), con l'America Latina positiva del 5,4%, l'Asia del 4,6% e l'Est Europa dello 0,9%.

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di luglio, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha guadagnato lo 0,3% (+7% ytd). In US, la curva dei tassi si è appiattita nelle scadenze 2-10 anni di 5bps, con tasso a due anni in rialzo di 7bps a 0,65% e decennale sceso di 2bps a 1,45%. In Europa, la curva dei tassi si è spostata al rialzo e si è appiattita di 3bps nelle scadenze 2-10 anni, con tasso a due anni in crescita di 4bps a -0,62% vs. tasso a 10 anni di 1bp a -0,12%. In UK, la curva dei tassi si è appiattita di 17bps, con tasso a due anni in rialzo di 1bp a 0,11% e decennale sceso di 18bps a 0,68%. In Giappone la curva dei tassi continua ad essere negativa, ma si è spostata leggermente al rialzo nel mese.

Mercati delle obbligazioni societarie

I mercati del credito hanno realizzato rendimenti generalmente positivi nel mese: il comparto investment grade in US ha ottenuto una performance dell'1,5% in luglio (+9,3% ytd) mentre in Europa è salito dell'1,7% (+5,8% ytd). Proseguono i rialzi anche per il comparto high yield: +2,7% in US e +2,1% in Europa (rispettivamente +12% e +3,3% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In luglio i mercati delle risorse naturali hanno ottenuto rendimenti differenziati. Il mese è stato caratterizzato dal forte storno delle materie prime energetiche, con il petrolio WTI in calo del 13,9% (+12,3% ytd) a 41,60 \$/barile e il Brent in flessione del 14,5% a 42,46 \$/barile. Le materie prime a uso industriale hanno registrato rendimenti mediamente positivi, così come i metalli preziosi che hanno beneficiato nel mese dal generale indebolimento del dollaro e dalla continua ricerca di asset difensivi da parte degli operatori in un contesto di mercato caratterizzato ancora da elevata incertezza.

Mercati delle valute

In luglio, il dollaro si è indebolito nei confronti dell'euro a 1,1157 (-0,8% mtd) e nei confronti dello Yen giapponese a 102,35 (-0,8% mtd). La sterlina ha continuato il movimento di indebolimento sia rispetto all'euro che al dollaro. Nel contempo, le valute dei Paesi emergenti produttori di petrolio hanno risentito della forte correzione che ha interessato la commodity, con il rublo in calo del 3,3% (+9,4 ytd) rispetto al dollaro e il real brasiliano dell'1,8% (+18,1% ytd).

Luglio 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 luglio 2016	€ 840.837,153
RENDIMENTO MENSILE	I luglio 2016	0,19%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,04%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I dicembre 2001	78,51%
CAPITALE IN GESTIONE	I agosto 2016	€ 333.109.391

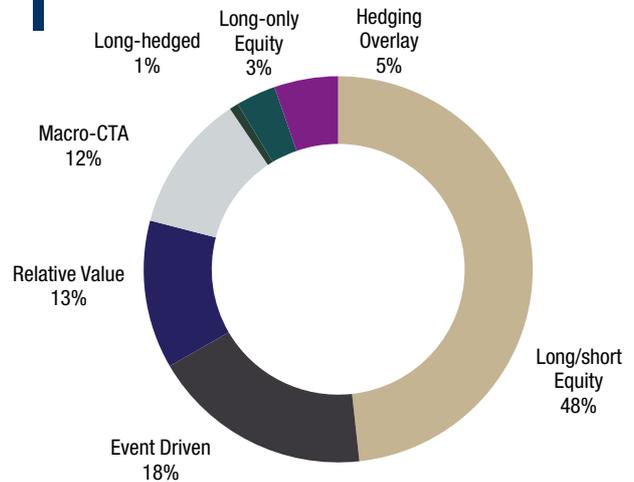
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a +0,19% in luglio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +78,51% vs. una performance lorda del +86,11% del JP Morgan GBI e del +55,36% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo del mese è dipeso dalla strategia **event driven**, che ha apportato +30bps alla performance mensile del prodotto a fronte di un peso di circa il 18%. I fondi event driven in portafoglio hanno potuto operare in un contesto complessivamente favorevole in luglio grazie alla ridotta volatilità sui mercati: i migliori risultati sono venuti dal gestore che adotta un approccio selettivamente attivista sul mercato americano e dal gestore specializzato sul mercato europeo, che ha beneficiato in particolare dell'importante contributo di una delle posizioni di M&A in portafoglio, dopo che la società target ha ricevuto una seconda offerta di acquisto migliorativa rispetto alla precedente.

Contributo di +15bps nel mese dai fondi **long/short equity** (vs. peso del 48%). La dispersione dei rendimenti tra i fondi sottostanti è stata anche questo mese piuttosto elevata. I maggiori contributi positivi sono stati generati da un gestore europeo, che ha correttamente aumentato in modo tattico l'esposizione ai settori ciclici, e dal nostro fondo che opera sui mercati africani, che ha tratto vantaggio dal focus su società di elevata qualità in grado di crescere nonostante il difficile contesto macroeconomico e da alcune specifiche posizioni nel settore dell'estrazione dei metalli preziosi e nel settore bancario sudafricano. Tra i risultati negativi, si segnala invece quello del fondo che opera con

ASSET ALLOCATION



approccio value e contrarian, penalizzato nel mese dal posizionamento ribassista sui titoli ciclici in US e rialzista sul settore energetico. Le strategie direzionali sui mercati azionari (long-only equity, long-hedged equity e short equity) hanno apportato complessivamente +8bps alla performance mensile del fondo.

Performance sostanzialmente neutrale in luglio per le strategie **relative value**. I buoni risultati dei due fondi specializzati sul credito strutturato in US, mercato che ha proseguito nel mese la propria fase di recupero dopo le difficoltà di inizio anno, sono stati compensati dalla performance negativa del nostro gestore specializzato sui mercati del credito in Europa e del fondo che opera sulla volatilità, penalizzati rispettivamente dal posizionamento ribassista sul debito di alcuni specifici emittenti governativi europei, ritenuto fortemente sopravvalutato, e dall'ulteriore ribasso della volatilità implicita sui mercati azionari.

I fondi **macro** hanno detratto 9bps nel mese a fronte di un peso del 12%. Contributo negativo nel mese sia per il gestore specializzato sulle risorse naturali, penalizzato dal forte calo dei prezzi del petrolio, che per il fondo macro con approccio tematico e concentrato, che ha sofferto nell'ultima settimana del mese a causa del posizionamento per un rialzo della curva dei tassi in US e dell'esposizione lunga dollaro. Tali risultati sono stati parzialmente controbilanciati dai rendimenti positivi del nostro trader macro e del fondo specializzato sui mercati asiatici.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,03%	3,05%	4,33%
Rendimento ultimi 6 mesi	-3,11%	7,97%	4,80%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,38%	-3,13%	7,66%
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.

Luglio 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%	0,19%						-5,04%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%						2,05%
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	78,51%	4,89%	
MSCI World in Local Currency	55,36%	13,98%	62,33%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	86,11%	3,11%	-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

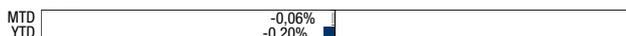
Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



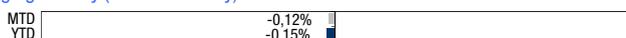
Macro-CTA



Long-hedged



Hedging Overlay (inc. Commodity)



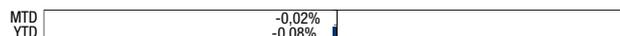
Global



Asia



UK



Europa



Japan



USA



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, III; 1% per la cl. HI1, HI2 e PF; 0,80% per la cl. IV (su base annua)

Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
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 performance	10% (con High Water Mark)

Luglio 2016

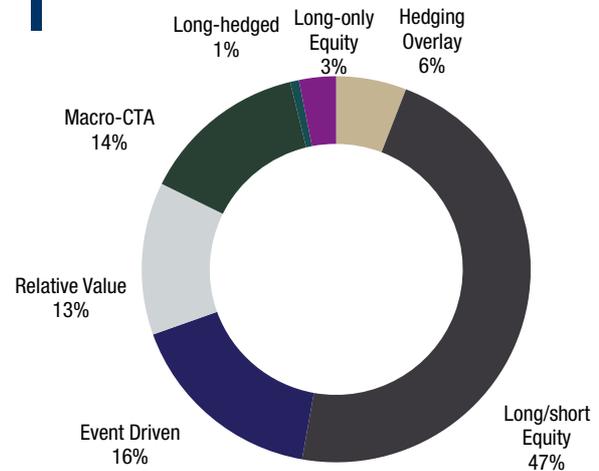
POLITICA DI INVESTIMENTO

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	I luglio 2016	€ 496.885,099
RENDIMENTO MENSILE	I luglio 2016	0,24%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,72%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2009	23,01%
CAPITALE IN GESTIONE	I agosto 2016	€ 50.398.720

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato una performance pari a +0,24% in luglio 2016, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +23,01 al netto delle commissioni.

Il principale contributo positivo di luglio è dipeso dalla strategia **long/short equity**, che ha apportato +39bps alla performance mensile del prodotto a fronte di un peso di circa il 47%. Ottimo risultato in particolare per il gestore specializzato sui settori TMT, che ha beneficiato nel mese di una eccellente attività di selezione dei titoli nel portafoglio rialzista, soprattutto all'interno del settore gaming, e del ribasso di alcune specifiche posizioni corte in Giappone. Buon contributo anche dal fondo che opera sul mercato americano con approccio multi-disciplinare, la cui attività di stock picking è tornata a funzionare, dopo aver sofferto molto nel 2016 le fasi di forte deleveraging. Tra i risultati negativi, si segnala invece quello del fondo globale che opera con approccio value e contrarian, penalizzato nel mese dal posizionamento ribassista sui titoli ciclici in US e rialzista sul settore energetico.

Le strategie direzionali sui mercati azionari (long-only equity, long-hedged equity e short equity) hanno apportato complessivamente +3bps alla performance del fondo.

Il secondo miglior contributo è venuto dai fondi **event driven** (+22bps). I fondi event driven in portafoglio hanno potuto operare in un contesto complessivamente favorevole in luglio grazie alla ridotta volatilità sui mercati: i migliori risultati sono venuti dal gestore che adotta un

approccio selettivamente attivista sul mercato americano e dal gestore specializzato sul mercato europeo, che ha beneficiato in particolare dell'importante contributo di una delle posizioni di M&A in portafoglio, dopo che la società target ha ricevuto una seconda offerta di acquisto migliorativa rispetto alla precedente.

Performance leggermente negativa in luglio per le strategie **relative value**. Il buon risultato del fondo specializzato sul credito strutturato in US non è stato sufficiente a compensare le modeste perdite generate dal nostro gestore specializzato sui mercati del credito in Europa e dal fondo lungo volatilità, penalizzati rispettivamente dal posizionamento ribassista sul debito di alcuni specifici emittenti governativi europei, ritenuto fortemente sopravvalutato, e dall'ulteriore ribasso della volatilità implicita sui mercati azionari.

I fondi **macro** hanno detratto 9bps nel mese a fronte di un peso del 14%. Contributo negativo nel mese sia per il gestore specializzato sulle risorse naturali, penalizzato dal forte calo dei prezzi del petrolio, che per il fondo macro con approccio tematico e concentrato, che ha sofferto nell'ultima settimana del mese a causa del posizionamento per un rialzo della curva dei tassi in US e dell'esposizione lunga dollaro. Tali risultati sono stati parzialmente controbilanciati dalla buona performance del nostro trader macro, che si è correttamente posizionato nel mese per il rally del mercato azionario giapponese guidato dalle aspettative di nuovi stimoli fiscali e monetari in Giappone.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	2,83%	3,46%	11,77%
Rendimento ultimi 6 mesi	-3,40%	1,48%	7,97%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,39%	-4,26%	-3,13%

*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.

Luglio 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%	0,24%						-5,72%
	HFRI FoF	-2,66%	-1,20%	0,73%	0,49%	0,56%	-0,55%	1,46%						-1,22%
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%	-0,42%	-0,27%
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%	0,36%	3,37%
2013	FONDO	1,69%	1,13%	0,81%	0,48%	2,11%	-0,52%	0,72%	0,06%	1,47%	0,93%	1,50%	1,40%	12,40%
	HFRI FoF	2,13%	0,28%	0,89%	0,82%	0,63%	-1,39%	1,01%	-0,71%	1,37%	1,26%	1,06%	1,31%	8,96%
2012	FONDO	1,02%	1,05%	0,77%	-0,35%	-1,33%	-0,76%	0,64%	0,68%	0,65%	0,32%	-0,15%	0,83%	3,39%
	HFRI FoF	1,79%	1,51%	0,05%	-0,26%	-1,72%	-0,35%	0,78%	0,75%	0,87%	-0,27%	0,39%	1,19%	4,79%
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%	-0,98%	-0,55%	-5,72%
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%	5,70%
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	23,01%	3,78%	
HFRI Fund of Funds Composite	28,73%	4,09%	83,90%
MSCI World in Local Currency	128,28%	12,68%	64,49%

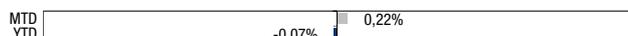
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



Long-hedged



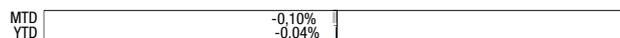
Long-only Equity



Hedging Overlay (inc. Commodity)



Global



Europa



Asia



UK



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)

Luglio 2016

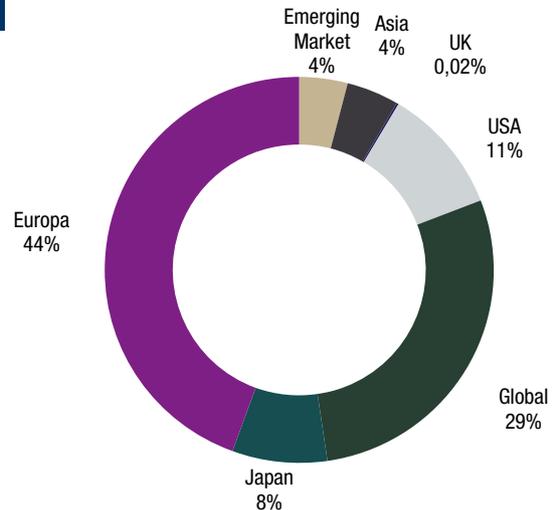
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 luglio 2016	€ 822.402,986
RENDIMENTO MENSILE	I luglio 2016	0,48%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-6,62%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2002	74,18%
CAPITALE IN GESTIONE	I agosto 2016	€ 102.271.567

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di luglio una performance pari a +0,48%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +74,18% (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 +58,71%.

Il principale contributo positivo del mese è venuto dai fondi specializzati sul **mercato europeo**, che hanno apportato +65bps alla performance mensile del prodotto a fronte di un peso del 44%. All'interno del comparto, il migliore risultato è stato ottenuto dallo stock picker con portafoglio concentrato, che ha beneficiato in luglio del forte recupero di alcune posizioni nel settore bancario europeo e di alcuni titoli nel settore scommesse in UK che erano scesi molto dopo il voto sulla Brexit. Buona performance anche per il gestore che opera con approccio di trading, che ha correttamente aumentato in modo tattico l'esposizione ai settori ciclici.

Il secondo miglior contributo di luglio è dipeso dai fondi specializzati sui **mercati emergenti** (+10bps), grazie soprattutto al nostro fondo africano, che ha tratto vantaggio dal focus su società di elevata qualità in grado di crescere nonostante il difficile contesto macroeconomico e da alcune specifiche posizioni nel settore dell'estrazione dei metalli preziosi e nel settore bancario sudafricano.

Contributo positivo anche dai fondi che operano sul **mercato americano** (+7bps). Il gestore che adotta un approccio multi-disciplinare sul mercato US ha mostrato buoni segnali di recupero: l'attività di stock picking del fondo, che aveva sofferto molto le fasi di deleveraging di inizio anno, è tornata in luglio a funzionare.

Risultato leggermente positivo nel mese per i fondi specializzati sul **mercato giapponese**, che hanno tratto vantaggio principalmente del rally del mercato di riferimento, guidato dalle aspettative di nuovi stimoli fiscali e monetari in Giappone dopo la vittoria di Abe alle elezioni per la Camera Alta del Parlamento.

I **fondi globali** hanno generato un contributo negativo di 20bps. Il gestore che opera con approccio value e contrarian è stato penalizzato nel mese dal posizionamento ribassista sui titoli ciclici in US e rialzista sul settore energetico; il fondo specializzato sulle risorse naturali ha invece sofferto a causa del crollo dei prezzi del petrolio. Tali risultati sono stati solo parzialmente controbilanciati dal contributo positivo del fondo che opera con approccio opportunistico e esposizione generalmente netta lunga al mercato, favorito nel mese soprattutto dal sovrappeso sul Giappone.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,92%	3,26%	0,38%
Rendimento ultimi 6 mesi	-3,89%	7,97%	-0,36%
Rendimento ultimi 12 mesi	-8,32%	-3,13%	-13,34%
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.

Luglio 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%	0,48%						-6,62%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%						2,05%
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%

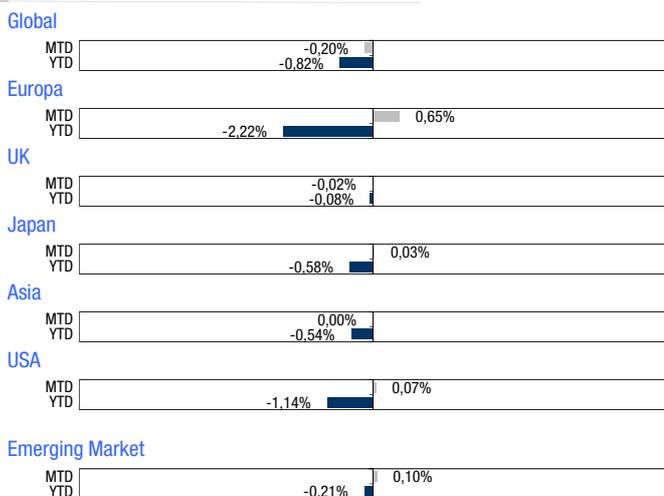
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	74,18%	5,75%	
MSCI World in Local Currency	58,71%	14,09%	63,94%
Eurostoxx in Euro	5,67%	18,19%	61,55%

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: preav. 35 gg cl. I, HI1; 65 gg cl. II, HI2. Trimestrale: preav. 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

Luglio 2016

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	840.837,153	0,19%	-5,04%	78,52%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	840.837,153	0,19%	-5,04%	32,03%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	561.711,462	0,19%	-5,04%	12,34%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	578.542,384	0,24%	-4,71%	15,71%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	485.500,524	0,22%	-2,90%	-2,90%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	485.500,524	0,22%	-2,90%	-2,90%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	565.661,760	0,22%	-0,51%	-0,51%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	496.885,099	0,24%	-5,72%	23,01%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	504.186,895	0,24%	-5,72%	11,26%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	710.346,792	0,24%	-5,72%	10,07%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162927	484.088,758	0,27%	-3,18%	-3,18%	HIGOHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162935	484.088,758	0,27%	-3,18%	-3,18%	HIGOHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	822.402,986	0,48%	-6,62%	74,18%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	822.402,986	0,48%	-6,62%	29,23%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	728.539,353	0,48%	-6,62%	29,23%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	481.536,067	0,51%	-3,69%	-3,69%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	481.536,067	0,51%	-3,69%	-3,69%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	481.536,067	0,51%	-3,69%	-3,69%	HISSHI3 IM

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