



Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Luglio 2017

Fondi Alternativi Multi-Manager

Luglio 2017

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE LUGLIO 2017	PERFORMANCE YTD 2017	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 Dic 2001	0,57%	2,38%	83,62%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 Mar 2009	1,02%	0,50%	24,63%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	0,49%	3,12%	80,88%

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

Nella prima parte di luglio è proseguito il movimento al rialzo dei tassi a lunga nei Paesi Sviluppati, soprattutto in Europa, innescato dalle dichiarazioni di Draghi durante l'incontro annuale dei banchieri centrali a Sintra il 27 giugno; in tale occasione, il Presidente della BCE aveva alimentato, infatti, l'aspettativa di un imminente inizio del tapering del QE parlando di un rafforzamento sopra le attese della crescita economica europea.

La tendenza ribassista sui governativi a lunga si è però poi interrotta e parzialmente invertita nella seconda metà di luglio dopo che il mercato ha dato una interpretazione relativamente "dovish" ai toni delle principali Banche Centrali. Nella conferenza stampa del meeting del 20 luglio della BCE, Draghi ha espresso molta cautela sulle prospettive per l'inflazione indicando la necessità di essere pazienti e perseveranti poiché non vi sono al momento reali segnali di ripresa della crescita dei prezzi; la BCE ha confermato tuttavia la fiducia nella solidità della ripresa europea, pur in assenza di inflazione, e questo ha permesso il proseguimento della fase di rafforzamento dell'euro. Sul fronte della politica monetaria US, la Yellen, nel corso della propria testimonianza al Congresso, ha evidenziato timori circa la potenziale persistenza della recente diminuzione dell'inflazione; tali preoccupazioni sono state in parte confermate dal comunicato della Fed dopo il meeting del 25-26 luglio, nel quale la Banca Centrale ha ribadito che l'inflazione US continua a rimanere sotto i target, pur segnalando l'intenzione di proseguire con una graduale normalizzazione della politica monetaria. I dati macroeconomici pubblicati nel corso del mese hanno mostrato una moderata accelerazione della crescita globale, la quale trova

conferma anche nelle stime pubblicate dal Fondo Monetario Internazionale. L'IMF prevede, infatti, un'espansione dell'economia globale del 3.5% nel 2017 in accelerazione rispetto al +3.2% del 2016: sono state riviste al rialzo in particolare le aspettative di crescita per Eurozona (atteso +1.9% nel 2017), Giappone (+1.3%) e Cina (+6.7%), a fronte di un abbassamento invece delle stime per US e UK. In particolare, per quanto riguarda gli Stati Uniti, la maggiore cautela riflette principalmente le minori aspettative riguardo un importante stimolo fiscale da parte dell'Amministrazione Trump; i tentativi fallimentari di approvazione della riforma sanitaria hanno evidenziato le difficoltà della nuova Amministrazione e spinto gli analisti a peggiorare le proprie aspettative su tempistiche e portata della riforma fiscale promessa da Trump.

Nel nostro scenario base, continuiamo ad attenderci una moderata "reflation" delle economie sviluppate, legata soprattutto ad un continuo graduale miglioramento dei dati macro soprattutto in Europa e nei Paesi Emergenti, che consentirebbe una normalizzazione delle valutazioni sui mercati del reddito fisso. Siamo particolarmente positivi sulle aree di mercato azionario esposte alla ripresa dell'Europa domestica, dove prevediamo anche un movimento graduale al rialzo delle curve dei tassi dei Paesi Core. Continuiamo inoltre a vedere uno scenario molto favorevole per l'attività di finanza straordinaria (soprattutto M&A), che potrà beneficiare tra l'altro di un'attesa spinta in US verso la deregolamentazione.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance positiva dell'1.9% (+10.3% da inizio anno), mentre il mercato europeo ha guadagnato lo 0.4% (+6.8% da inizio anno) e in Giappone il Nikkei ha perso lo 0.5% (+4.3% da inizio anno). I mercati emergenti hanno ottenuto una performance del 4.4% in valute locali e del 5.5% in dollari, con una leggera sovraperformance dei mercati asiatici vs. i mercati dell'Est Europa e dell'America Latina.

Mercati delle obbligazioni governative

L'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali è rimasto sostanzialmente invariato (+0.1% in luglio, +0.6% ytd). In US, la curva dei tassi si è leggermente irripidita con il tasso a due anni all'1.35% e il decennale al 2.29%. Anche in UK, è leggermente aumentata la pendenza della curva dei tassi nelle scadenze 2-10 anni, con un ribasso di 9bps sul tasso a due anni allo 0.27% e un ribasso di 3bps sul decennale all'1.23%. Un irripidimento della curva più significativo si è registrato in Europa con il tasso a due anni sceso di 11bps a -0.68% e quello decennale in aumento di 8bps a 0.54%.

Mercati delle obbligazioni societarie

Le obbligazioni investment grade hanno guadagnato in giugno lo 0.7% in US (+4.5% ytd) e lo 0.8% in Europa (+1.4% ytd). Gli indici high yield

sono saliti dell'1.1% in US (+6.1% da inizio anno) e dello 0.6% in Europa (+4.5% ytd).

Mercati delle risorse naturali

In luglio, il prezzo del petrolio ha recuperato circa metà della perdita accumulata nel corso dell'anno, sulle notizie di un taglio dell'export da parte di alcuni paesi OPEC e dati sulle scorte positivi. Il WTI ha guadagnato l'8.6% nel mese chiudendo il periodo a 50.26 \$/barile (-8.05% da inizio anno), il Brent ha chiuso il mese a 52.72 \$/barile guadagnando l'8.1% (-7.2% da inizio anno). Mese positivo anche per le risorse ad uso industriale. Il prezzo dell'oro è salito del 2% nel mese a 1267.92\$ l'oncia.

Mercati delle valute

In luglio è continuato il rafforzamento dell'euro rispetto al dollaro, con un apprezzamento del 3.5% nel periodo che ha portato il cambio a fine mese a 1.1811. L'indebolimento del dollaro è continuato anche verso le principali valute dei Paesi emergenti, ad eccezione del rand sudafricano e del rublo russo.

Luglio 2017

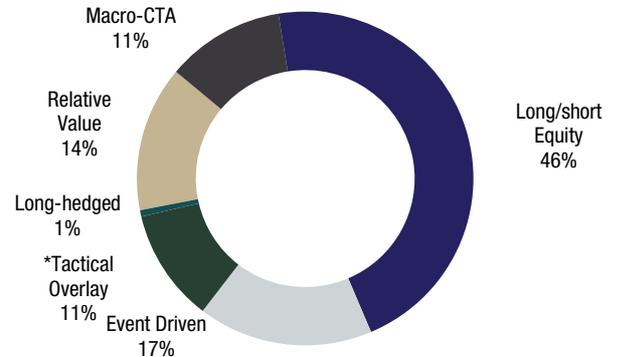
POLITICA DI INVESTIMENTO

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	31 luglio 2017	€ 864.907,559
RENDIMENTO MENSILE	1 luglio 2017	0,57%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		2,38%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	dicembre 2001	83,62%
CAPITALE IN GESTIONE	1 luglio 2017	€ 297.857.941,59

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 pari +0,57% in luglio 2017. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +83,62% vs. una performance lorda del +80,20% del JP Morgan GBI e del +76,40% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+45bps vs. peso del 46%). In un contesto di mercato caratterizzato da un regime di volatilità molto depressa, i gestori in portafoglio sono riusciti a generare alpha grazie ad una buona attività di selezione dei titoli nel corso della stagione degli utili. I migliori risultati sono stati ottenuti dal fondo specializzato sul mercato US, favorito principalmente dall'allocazione al settore tecnologico, e dal fondo con approccio concentrato e flessibile sul mercato europeo, che ha tratto particolare vantaggio dal buon andamento di alcune posizioni lunghe nel settore dei metalli preziosi e da un efficace posizionamento settoriale nel corto. Buon contributo anche dal gestore che combina stock picking e analisi top down tematica/settoriale in Europa e dai fondi specializzati sui mercati emergenti, favoriti da un contesto operativo favorevole sui mercati di riferimento. L'unico contributo negativo degno di nota è stato quello del fondo globale con approccio tematico, che ha sofferto a causa del posizionamento rialzista su titoli difensivi e ribassista sul settore energetico.

Il secondo miglior contributo è dipeso dai fondi **event driven** (+22bps vs. peso del 17%). Tutti i fondi in portafoglio hanno riportato risultati positivi, a conferma di una strategia che continua a beneficiare di un contesto di tassi relativamente bassi e volatilità contenuta, favorevole all'attività di M&A. Eccellente performance, in particolare, per il fondo con strategia selettivamente attivista sul mercato americano, favorito dal forte rialzo di una delle principali posizioni rialziste nel settore tech: la società ha comunicato nel mese di essere diventata target di

acquisizione. Risultati positivi anche per il fondo che opera sul mercato europeo con approccio multistrategy, il cui portafoglio di equity special situations si è mosso bene durante la stagione degli utili.

I fondi **relative value** hanno apportato +6bps alla performance mensile del prodotto (vs. peso del 14%). All'interno della strategia, risultati positivi per i fondi specializzati sul credito strutturato US e per il nostro gestore che adotta un approccio ribassista sui mercati del reddito fisso, che ha beneficiato tra l'altro del rialzo della parte a lunga della curva dei tassi in Germania. Dall'altro lato, ha continuato a faticare il fondo lungo volatilità, che ha sofferto l'ulteriore diminuzione dei livelli di volatilità implicita sui principali mercati. Leggermente positivo il contributo del nostro gestore specializzato sui mercati del credito in Europa.

Sostanzialmente neutrale il contributo dell'allocazione ai fondi **macro-CTA**. I risultati migliori sono arrivati dal trader specializzato sul settore energetico, che ha beneficiato dal forte rialzo del petrolio nell'ultima parte del mese, e dal fondo con bias sui mercati asiatici, che ha tratto vantaggio dall'indebolimento del dollaro rispetto alle valute asiatiche e dal posizionamento rialzista sui mercati obbligazionari in India. Il gestore con approccio tematico concentrato ha però compensato tali risultati positivi, soffrendo anche questo mese a causa del posizionamento lungo sulla valuta statunitense e complessivamente ribassista sull'euro.

La **componente tattica** del portafoglio ha apportato +7bps nel mese grazie principalmente al contributo positivo generato dall'esposizione rialzista sul petrolio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,96%	3,69%	3,83%
Rendimenti ultimi 6 mesi	1,60%	7,20%	1,41%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	2,86%	13,54%	-3,17%
Analisi di performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%	-29,09%	9,03%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	FONDO	0,77%	-0,12%	0,42%	-0,07%	0,62%	0,17%	0,57%						2,38%
	MSCI W.	1,23%	2,90%	0,71%	1,00%	1,15%	-0,12%	1,37%						8,52%
2016	FONDO	-1,99%	-1,56%	-0,58%	-0,39%	0,20%	-1,00%	0,19%	0,37%	-0,08%	-0,47%	-0,04%	0,68%	-4,59%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%	0,21%	0,02%	-0,75%	2,45%	2,67%	6,77%
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%

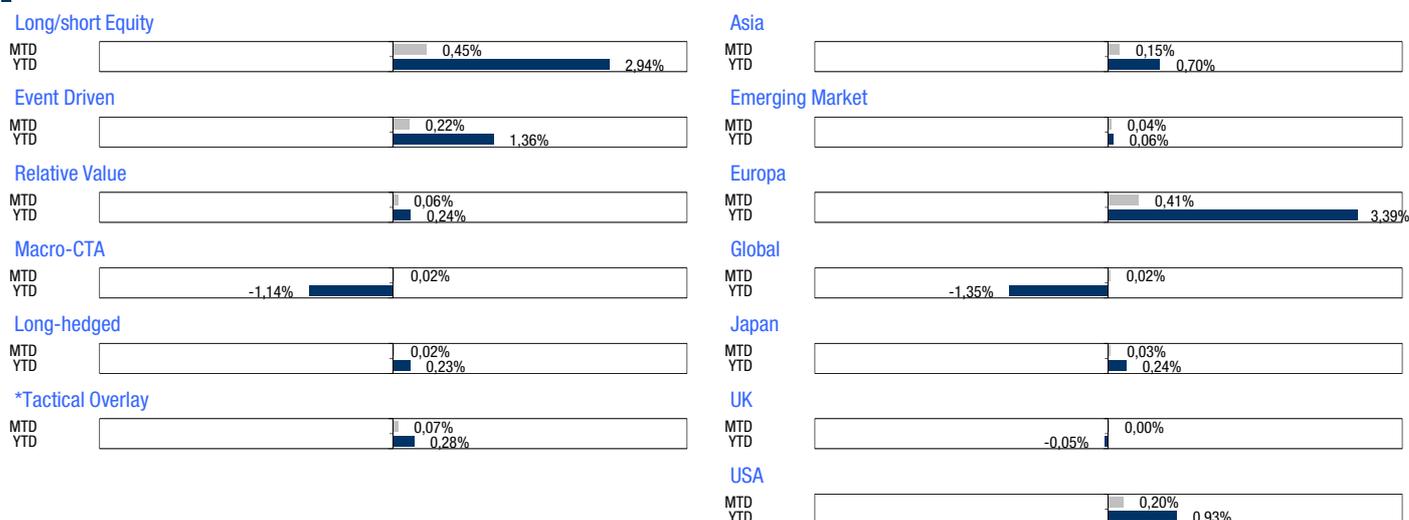
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	83,62%	4,74%	
MSCI World in Local Currency	76,40%	13,58%	62,00%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	80,20%	3,13%	-25,19%

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



Il YTD dei dati (da inizio anno) e MTD (mensile) si riferiscono al contributo in termini assoluti di strategie individuali sulle prestazioni, 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)

Luglio 2017

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	1 31 luglio 2017	€ 503.426,893
RENDIMENTO MENSILE	1 luglio 2017	1,02%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		0,50%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 marzo 2009	24,63%
CAPITALE IN GESTIONE	1 luglio 2017	€ 40.692.487,46

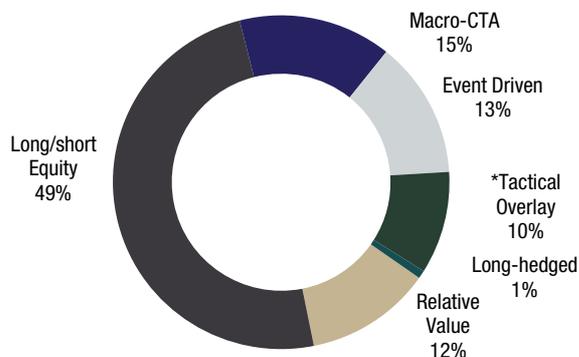
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato una performance pari a +1,02 in luglio per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a +0,50%, al netto delle commissioni.

Il principale contributo positivo del mese è dipeso dalla strategia **long/short equity** (+90bps vs. peso del 49%). In un contesto di mercato caratterizzato da un regime di volatilità molto depressa, i gestori in portafoglio sono riusciti a generare alpha grazie ad una buona attività di selezione dei titoli nel corso della stagione degli utili. Il migliore risultato è venuto dal fondo globale che opera con approccio di stock picking e specializzazione su TMT e leisure, che ha beneficiato nel mese di una eccellente attività di selezione dei titoli e soprattutto dal forte rialzo della principale posizione in portafoglio nel settore gaming. Buona performance anche per il fondo europeo tematico e per il gestore europeo che combina l'analisi fondamentale con l'identificazione di catalyst. Importanti segnali di ripresa in luglio anche dal fondo specializzato sui settori ciclici in US, che veniva da alcuni mesi di sottoperformance.

Il secondo miglior contributo è dipeso dai fondi **event driven** (+21bps vs. peso del 13%). Tutti i fondi in portafoglio hanno riportato risultati positivi, a conferma di una strategia che continua a beneficiare di un contesto di tassi relativamente bassi e volatilità contenuta, favorevole all'attività di M&A. Eccellente performance, in particolare, per il fondo con strategia selettivamente attivista sul mercato americano, favorito dal forte rialzo di una delle principali posizioni rialziste nel settore tech:

ASSET ALLOCATION



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

la società ha comunicato nel mese di essere diventata target di acquisizione. Risultati positivi anche per il fondo che opera sul mercato europeo con approccio multistrategy, il cui portafoglio di equity special situations si è mosso bene durante la stagione degli utili.

I fondi **relative value** hanno apportato +9bps alla performance mensile del prodotto (vs. peso del 12%). All'interno della strategia, risultati positivi per il fondo specializzato sul credito strutturato, per il fondo che opera sui mercati del credito con approccio macro e per il nostro gestore che adotta per mandato un posizionamento ribassista sui mercati del reddito fisso, favorito tra l'altro dal rialzo della parte a lunga della curva dei tassi in Germania.

Leggermente positivo il contributo dell'allocazione ai fondi **macro-CTA**. I risultati migliori sono arrivati dal trader specializzato sul settore energetico, che ha beneficiato dal forte rialzo del petrolio nell'ultima parte del mese, e dal fondo con bias sui mercati asiatici, che ha tratto vantaggio dall'indebolimento del dollaro rispetto alle valute asiatiche e dal posizionamento rialzista sui mercati obbligazionari in India. Il gestore con approccio tematico concentrato ha però compensato tali risultati positivi, soffrendo anche questo mese a causa del posizionamento lungo sulla valuta statunitense e complessivamente ribassista sull'euro.

Contributo sostanzialmente neutrale dalla **componente tattica** del portafoglio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	2,65%	3,77%	11,98%
Rendimenti ultimi 6 mesi	-0,11%	3,19%	7,20%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	1,32%	5,95%	13,54%

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 2017

FONDO vs HFRI Fund of Funds Composite

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	FONDO	0,61%	-0,41%	0,19%	-0,31%	-0,27%	-0,34%	1,02%						0,50%
	HFRI FoF	1,01%	0,90%	0,45%	0,52%	0,33%	-0,11%	1,06%						4,23%
2016	FONDO	-2,41%	-1,51%	-1,27%	-0,25%	0,41%	-1,05%	0,24%	0,20%	0,22%	-0,29%	0,55%	0,13%	-4,95%
	HFRI FoF	-2,66%	-1,20%	0,73%	0,52%	0,50%	-0,47%	1,50%	0,44%	0,33%	-0,28%	0,26%	0,89%	0,50%
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%

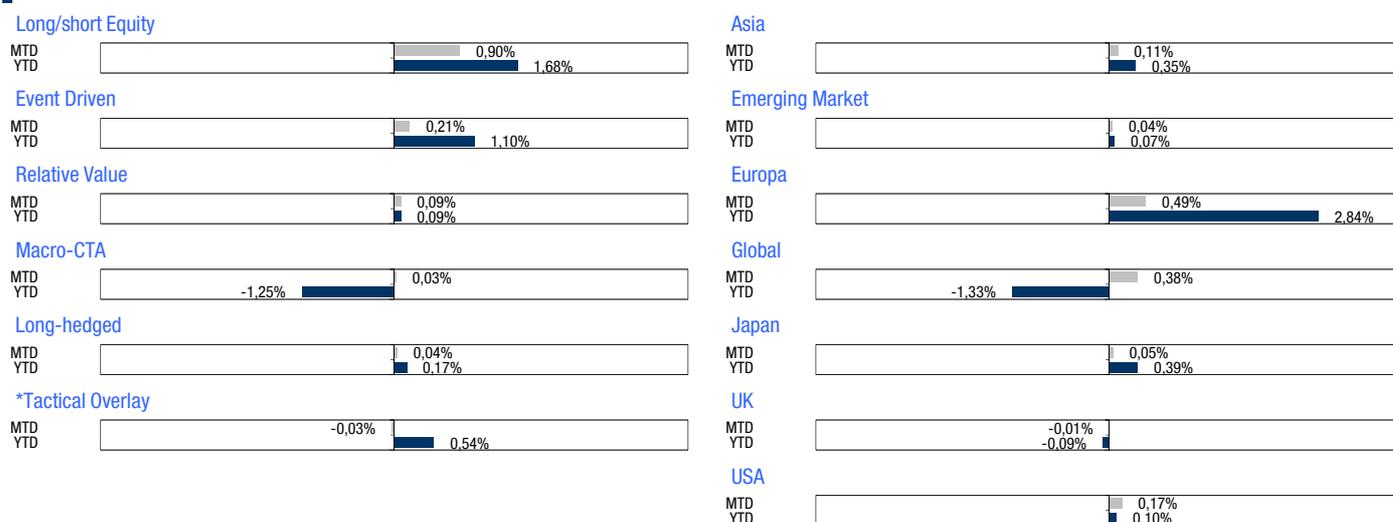
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	24,63%	3,59%	
HFRI Fund of Funds Composite	36,50%	3,87%	82,77%
MSCI World in Local Currency	159,19%	11,97%	63,63%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



Il YTD dei dati (da inizio anno) e MTD (mensile) si riferiscono al contributo in termini assoluti di strategie individuali sulle prestazioni, rispettivamente annuale e mensile.

Investimento minimo	500.000 Euro	Investimento aggiuntivo	25.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile con preavviso di 35 gg per la cl. I, II e HI1; 65 gg per la cl. III e HI2
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II e III; 1% per le classi HI1 e HI2 (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Luglio 2017

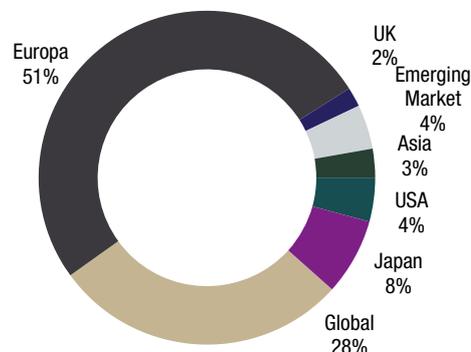
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 31 luglio 2017	€ 854.033,778
RENDIMENTO MENSILE	I luglio 2017	0,49%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		3,12%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2002	80,88%
CAPITALE IN GESTIONE	I luglio 2017	€ 86.433.998,90

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di luglio una performance pari a +0,49%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +3,12% (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 +80,20%.

Dal punto di vista geografico, il migliore contributo del mese è stato generato dai **fondi europei** (+42bps vs. peso del 51%). In un contesto di mercato caratterizzato da un regime di volatilità molto depressa, i gestori in portafoglio sono riusciti a generare alpha e in generale a sovraperformare il mercato grazie ad un'ottima selezione dei titoli nel corso della stagione degli utili. Il principale contributo positivo è stato generato dal gestore con approccio fondamentale soft catalyst, che ha beneficiato nel mese dalla buona performance di alcune posizioni lunghe nel settore dei metalli preziosi e da un efficace posizionamento settoriale nel corto. Ottima anche la performance del fondo con approccio di stock picking tematico, che in luglio ha tratto profitto dalla esposizione lunga al settore tecnologico, e del nostro gestore specializzato su titoli a media capitalizzazione in Europa Continentale, la cui performance mensile ancora una volta è stata guidata da dinamiche di natura idiosincratice. Contribuzione al margine positiva dalla componente investita in fondi con approccio long-only, nonostante il movimento al ribasso dei principali indici azionari europei nell'ultima settimana del mese.

Il secondo miglior contributo del mese è dipeso dai **fondi** con approccio **globale** (+9bps vs. peso del 28%). In tale area, i migliori risultati sono

stati generati dal gestore specializzato sul trading delle risorse naturali, che ha beneficiato dal rimbalzo del prezzo del petrolio, dal nostro gestore che adotta una strategia ribassista sui mercati obbligazionari, e dal gestore che adotta un approccio di trading attivo, che ha tratto profitto dalla buona performance del settore tecnologico dopo averne tatticamente incrementato l'esposizione il mese precedente. Sul fronte negativo, il fondo lungo volatilità ha sofferto dal contesto di mercato ancora una volta sfavorevole per la strategia.

Il terzo migliore contributo del mese è stato prodotto dalla componente investita in fondi specializzati sul **mercato asiatico e giapponese** (+13bps vs. peso complessivo dell'11% circa), che hanno beneficiato dalla buona stagione degli utili, in particolare in Giappone, da cui hanno tratto profitto grazie anche ad esposizioni lorde al mercato sopra la media storica. L'allocatione ai Paesi Emergenti ha generato un contributo positivo di 5bps (vs. peso del 4%). Il nostro gestore operante sui mercati africani ha registrato un'ottima performance mensile nonostante il significativo rafforzamento dell'euro nei confronti delle valute locali; all'interno del portafoglio, i principali contributi positivi sono arrivati dall'esposizione rialzista alle banche nigeriane.

Il peggiore contributo nel mese, seppur positivo, è stato invece generato dai fondi specializzati sul **mercato americano** (+2bps vs. peso del 4% circa). Tra i fondi in portafoglio, il migliore risultato mensile è stato ottenuto dal gestore generalista specializzato sul settore TMT, energetico e industriale, settori che in luglio hanno mediamente sovraperformato il mercato.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,92%	3,89%	1,35%
Rendimenti ultimi 6 mesi	2,47%	7,20%	7,99%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	3,85%	13,54%	16,30%
Analisi di performance nei bear market			
Marzo 2002 - Marzo 2003	1,34%	-27,57%	-41,11%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-6,72%	-19,04%	-27,27%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,28%	-40,77%	-42,32%

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	FONDO	0,63%	-0,22%	0,90%	0,27%	0,57%	0,44%	0,49%						3,12%
	MSCI W.	1,23%	2,90%	0,71%	1,00%	1,15%	-0,12%	1,37%						8,52%
2016	FONDO	-2,83%	-2,23%	-0,91%	0,06%	0,42%	-1,74%	0,48%	0,67%	-0,08%	-0,37%	-0,35%	0,83%	-5,96%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%	0,21%	0,02%	-0,75%	2,45%	2,67%	6,77%
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%

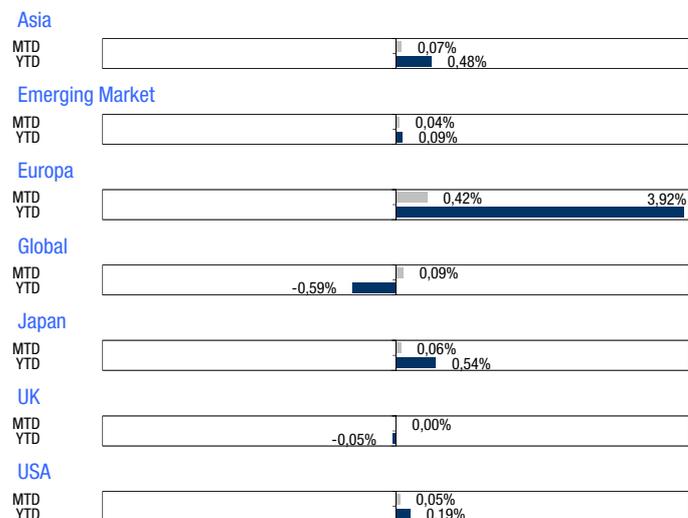
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	80,88%	5,57%	
MSCI World in Local Currency	80,20%	13,67%	63,54%
Eurostoxx in Euro	22,89%	17,76%	61,10%

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



Il YTD dei dati (da inizio anno) e MTD (mensile) si riferiscono al contributo in termini assoluti di strategie individuali sulle prestazioni, 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)

Luglio 2017

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	864.907,559	0,57%	2,38%	83,62%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	864.907,559	0,57%	2,38%	35,81%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	577.791,052	0,57%	2,38%	15,56%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	598.642,298	0,62%	2,73%	19,73%	HEDGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	501.517,885	0,61%	2,63%	0,30%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	501.517,885	0,61%	2,63%	0,30%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	584.323,756	0,61%	2,63%	2,77%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	503.426,893	1,02%	0,50%	24,63%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	510.824,822	1,02%	0,50%	12,73%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	719.698,938	1,02%	0,50%	11,52%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162927	492.633,021	1,06%	0,75%	-1,47%	HIGOHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162935	492.633,021	1,06%	0,75%	-1,47%	HIGOHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	854.033,778	0,49%	3,12%	80,88%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	854.033,778	0,49%	3,12%	34,20%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	756.560,041	0,49%	3,12%	34,20%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	502.100,671	0,52%	3,36%	0,42%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	502.100,671	0,52%	3,36%	0,42%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	502.100,671	0,52%	3,36%	0,42%	HISSHI3 IM

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