



Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Novembre 2016

Fondi Alternativi Multi-Manager

Novembre 2016

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE NOVEMBRE 2016	PERFORMANCE YTD 2016	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	-0,04%	-5,24%	78,14%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,55%	-5,07%	23,86%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	-0,35%	-6,74%	73,95%

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

Senz'altro l'evento che ha maggiormente catalizzato l'attenzione dei mercati finanziari in novembre è stata l'inattesa vittoria di Donald Trump, con vasto consenso, alle elezioni presidenziali americane.

Il candidato repubblicano, dato per sfavorito dalla totalità dei sondaggi, ha guadagnato non solo la Presidenza ma anche entrambe le Camere del Congresso. I mercati finanziari hanno accolto con grande favore questo sviluppo inatteso, anticipando una fase di stabilità politica nel medio termine e la possibilità di un maggiore interventismo dopo alcuni anni in cui l'Amministrazione Obama era stata poco attiva sui temi di natura economica. Inoltre, nel suo primo discorso, Trump ha parlato immediatamente di importanti investimenti in infrastrutture e stimoli fiscali, alimentando l'aspettativa di interventi massicci per stimolare la ripresa ciclica dell'economia americana. Sui mercati finanziari, la vittoria di Trump ha accelerato talune delle tendenze già in corso nel mese precedente, fra cui il ribasso dell'obbligazionario e, sull'azionario, la rotazione del mercato fuori dai difensivi e a favore dei ciclici. Inoltre ha alimentato un rally molto forte del mercato americano e del dollaro rispetto a tutte le principali valute, in particolare rispetto allo yen e rispetto ad alcune valute degli emergenti, spingendo in taluni casi le banche centrali a intervenire a difesa della propria moneta.

Più in generale, la vittoria di Trump ha spostato l'attenzione degli operatori di mercato dalle politiche monetarie alle politiche fiscali, potenzialmente espansive su scala globale; con l'importante eccezione

dell'Eurozona, che ha di fronte a sé numerose scadenze elettorali (prime fra tutte il ballottaggio per le presidenziali in Austria e il referendum costituzionale in Italia, entrambi tenutisi il 4 dicembre, e successivamente le elezioni in diversi Paesi nel 2017) che rendono il quadro politico ancora abbastanza complesso.

In aggiunta, il 30 novembre l'OPEC ha siglato un importante accordo per la regolamentazione dell'offerta di petrolio, atteso e invocato da molti trimestri, ma incerto fino all'ultimo a causa della distanza dei punti di partenza delle diverse parti in causa nella negoziazione. L'accordo dell'OPEC ha stimolato una forte ripresa nei corsi del petrolio.

Riteniamo che i fondi multimanager di Hedge Invest potranno beneficiare nei prossimi trimestri dal proseguimento dello scenario di "reflation" delle economie sviluppate, reso ancora più probabile dall'implementazione delle politiche fiscali espansive promesse dal nuovo Presidente americano Donald Trump, che consentirebbe una normalizzazione delle valutazioni sui mercati del reddito fisso e l'emergere di numerose opportunità nei settori del mercato azionario finora poco considerati dagli investitori globali.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) ha chiuso il mese con una performance del 3.4% (+7.6% da inizio anno), mentre il mercato europeo ha registrato una perdita dello 0.5% (-5.1% da inizio anno). In UK l'indice FTSE100 rappresentativo delle aziende a elevata capitalizzazione ha perso il 2.5% ma rimane positivo dell'8.7% da inizio anno. Importante la sovraperformance del mercato giapponese, che in novembre ha ottenuto il 5.1% (indice Nikkei, -3.8% da inizio anno). I mercati emergenti hanno invece perso il 2.2% in novembre (+7.3% da inizio anno), con una sottoperformance dell'Est Europa (+4.1%, guidata al rialzo dalla Russia, +6.5% nel mese) rispetto all'Asia (-2%) e all'America Latina (-4.9%).

Mercati delle obbligazioni governative

Nel mese di novembre, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha perso l'1.9% (rimane positivo del 2.8% da inizio anno). In US, la curva dei tassi si è irripidita nelle scadenze 2-10 anni di 28bps, con tasso a due anni in aumento di 27bps a 1.11% e decennale in aumento di 56bps a 2.38%. In Europa, la curva dei tassi si è irripidita, con il decennale in aumento di 11bps a +0.27% vs. il tasso a due anni in diminuzione di 11bps a -0.73%. In UK, la curva dei tassi si è irripidita di 32bps nelle scadenze 2-10 anni: il tasso a due anni è diminuito di 14bps a 0.13% vs. un aumento di 17bps del tasso decennale a 1.42%. In Giappone la curva dei tassi si è spostata al rialzo pressoché parallelamente nelle scadenze 2-10 anni: il decennale è salito di 7bps a +0.02% e il tasso a due anni è salito di 8bps a -0.16%.

Mercati delle obbligazioni societarie

Mese difficile per i mercati del credito societario: gli investment grade hanno perso il 2.7% in US e l'1.1% in Europa (rispettivamente +5.4% e +4.1% da inizio anno), e gli high yield hanno perso lo 0.5% in US e hanno chiuso il mese flat in Europa (rispettivamente +15% e +4.6% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In novembre, proprio l'ultimo giorno del mese, l'OPEC ha siglato uno storico accordo di regolamentazione dell'offerta fra Paesi produttori, che ha consentito al prezzo del WTI di guadagnare il 5.5% nel mese (a 49.4 \$ al barile). Le risorse a uso industriale hanno registrato crescita a doppia cifra in novembre, in salita dopo il discorso inaugurale di Trump in cui il neo Presidente degli Stati Uniti ha promesso stimoli infrastrutturali importanti. In questo contesto di sostanziale risk-on, i metalli preziosi hanno corretto (oro -7.8% a 1174.9\$ l'oncia, e argento -7.3%).

Mercati delle valute

La vittoria di Trump ha spinto al rialzo il dollaro, che si è apprezzato del 3.3% rispetto all'Euro (a 1.06), dell'8.7% rispetto allo yen (a 114.13) e ha guadagnato terreno rispetto a tutte le valute dei Paesi emergenti (in particolare vs. il peso messicano, negativo dell'8.6% nel mese, il real brasiliano, negativo del 6.6% nel mese, il rand sudafricano, negativo del 4.2%).

Novembre 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 | novembre 2016 € 839.085,550

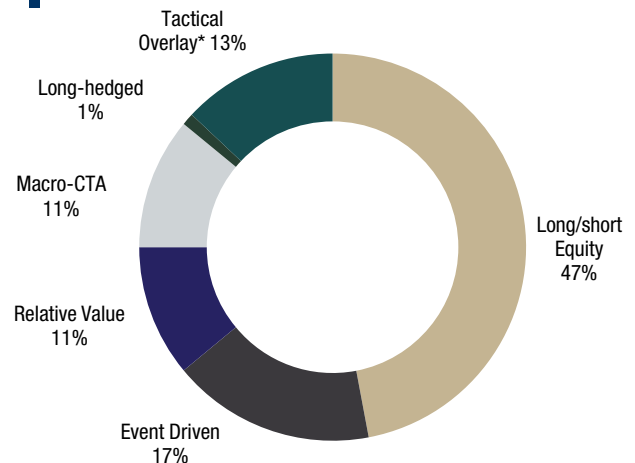
RENDIMENTO MENSILE | novembre 2016 -0,04%

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO -5,24%

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | dicembre 2001 78,14%

CAPITALE IN GESTIONE | dicembre 2016 € 316.523.392

ASSET ALLOCATION



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

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance di -0,04% in novembre 2016. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 78,14% vs. una performance lorda del 78,86% del JP Morgan GBI e del 58,33% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo è dipeso dai **macro** (+78bps vs. peso 13%). In novembre sono stati premiati i gestori che erano correttamente posizionati per lo scenario di reflation che si è concretizzato sulle diverse asset class da ottobre, ed è stato accelerato dalla vittoria di Trump alle elezioni americane. Il migliore risultato è dipeso dal gestore che opera con approccio tematico e concentrato, grazie all'esposizione ribassista sull'obbligazionario, rialzista sul dollaro, rialzista sul mercato giapponese e ribassista sullo yen. Bene anche il fondo che opera sulle risorse naturali, che ha colto il rialzo del prezzo del petrolio, avvenuto grazie all'accordo fra i Paesi OPEC circa il tanto atteso taglio della produzione. Buono anche il contributo del gestore che opera con bias sull'Asia e del nostro trader macro.

Le strategie **relative value** hanno rappresentato il secondo migliore contributo positivo (+3bps vs. peso 13%). Positivo il contributo del nostro gestore specializzato sui mercati del credito in Europa, che ha beneficiato di una posizione ribassista su BTP e dal buon contributo della componente m&a del portafoglio (implementata con equity e bond), a cui si sono aggiunti i buoni risultati dei fondi specializzati sul credito strutturato in US. Ha invece contribuito negativamente l'arbitraggista sulla volatilità presente in portafoglio a scopo di copertura, a causa della ulteriore diminuzione della volatilità da livelli già bassi.

I **long/short equity** hanno detratto 30bps nel mese. In generale, i peggiori risultati sono stati generati dai gestori con approccio più tematico, penalizzati dalla rotazione settoriale a scapito dei difensivi e a favore di energetici e ciclici, che ha subito una accelerazione dopo la vittoria di Trump alle elezioni. A livello di singolo fondo, il peggiore contributo è dipeso dal gestore che opera con approccio value / contrarian (che rimane però il migliore contributo per HIGF da inizio anno). Sul fronte positivo, da segnalare invece il contributo del gestore che opera sui settori energetico/infrastrutture in US, del fondo specializzato sui ciclici in Giappone e dello stock picker globale nei settori TMT e consumi.

I fondi **event driven** hanno detratto 15bps nel mese: positivo solo il contributo del fondo specializzato sulla strategia m&a, mentre gli altri fondi hanno sofferto ciascuno a causa di specifiche, differenti, ragioni: il fondo US a causa di un'esposizione troppo conservativa in un mercato fortemente rialzista, il fondo sulle small caps a causa di un mercato sostanzialmente poco interessato a tali aziende in un contesto di rialzi generalizzati fra le large caps, il fondo specializzato sull'Europa a causa di un eccessivo peso alle utility.

La componente di **overlay di natura tattica** ha detratto 18bps nel mese: i contributi positivi delle posizioni direzionali rialziste sul mercato italiano e sulle banche europee e delle posizioni ribassiste sui Bund e sul Gilt sono stati più che compensati dal contributo negativo delle posizioni di copertura (rialzista su oro e ribassista sul mercato americano).

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,92%	3,11%	3,95%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,02%	4,47%	-1,25%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,67%	1,64%	2,58%
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.

Novembre 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%	0,37%	-0,08%	-0,47%	-0,04%		-5,24%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%	0,21%	0,02%	-0,75%	2,45%		4,00%
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%

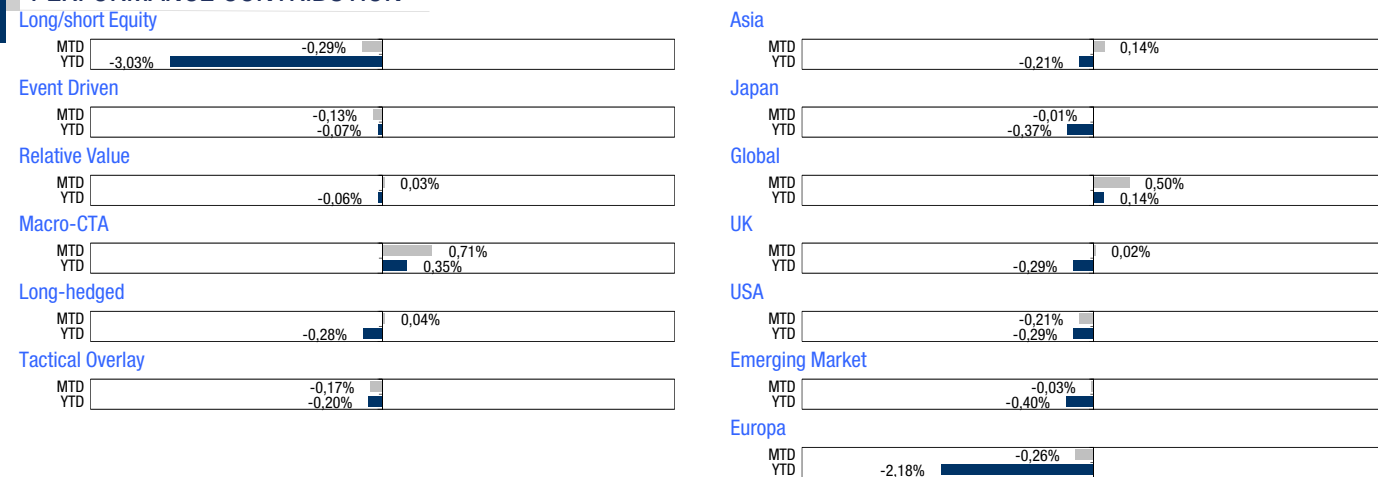
Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	78,14%	4,84%	
MSCI World in Local Currency	58,33%	13,84%	62,20%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	78,86%	3,17%	-25,07%

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)

Novembre 2016

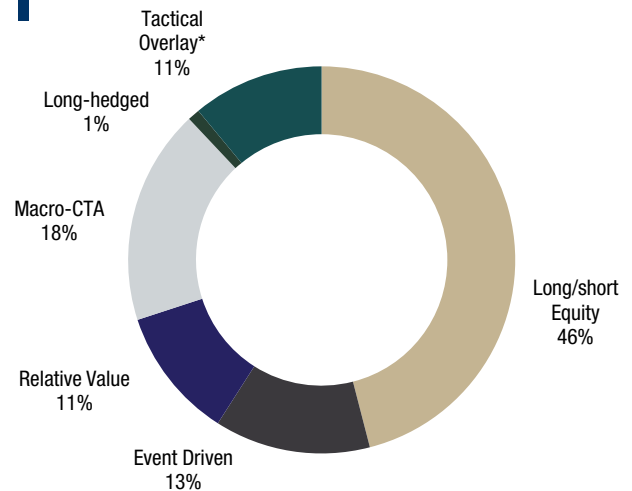
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 novembre 2016	€ 500.304,783
RENDIMENTO MENSILE	I novembre 2016	0,55%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,07%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I marzo 2009	23,86%
CAPITALE IN GESTIONE	I dicembre 2016	€ 45.953.437

ASSET ALLOCATION



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

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato una performance pari a +0,55% in novembre, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest) pari a 23,86% al netto delle commissioni.

Il migliore contributo è dipeso dai **macro** (+78bps vs. peso 17%). In novembre sono stati premiati i gestori che erano correttamente posizionati per lo scenario di reflation che si è concretizzato sulle diverse asset class da ottobre, ed è stato accelerato dalla vittoria di Trump alle elezioni americane. Il migliore risultato è dipeso dal gestore che opera con approccio tematico e concentrato, grazie all'esposizione ribassista sull'obbligazionario, rialzista sul dollaro, rialzista sul mercato giapponese e ribassista sullo yen. Bene anche il fondo che opera sulle risorse naturali, che ha colto il rialzo del prezzo del petrolio, avvenuto grazie all'accordo fra i Paesi OPEC circa il tanto atteso taglio della produzione. Buono anche il contributo del nostro trader macro e del gestore che opera con bias sull'Asia.

Secondo migliore contributo è dipeso dai **long/short equity** (+27bps vs. peso 49%), soprattutto grazie all'apporto dei gestori che sono stati recentemente aggiunti in portafoglio al fine di beneficiare di uno scenario di reflation. In particolare, positivo il contributo del fondo che opera in US sui settori industriale e ciclici e del fondo specializzato sul comparto energetico (e correlati) che hanno beneficiato del movimento rialzista dei comparti di riferimento post Trump, e dello stock picker nei settori TMT e consumer grazie ad una buona selezione dei titoli. Il

peggiore contributo è purtroppo dipeso dal fondo value / contrarian (che rimane però il migliore contributo per HIGO da inizio anno), seguito dal nostro gestore specializzato sulle aziende a media capitalizzazione in Europa penalizzato da specifiche posizioni rialziste.

Le strategie **relative value** hanno contribuito per 5bps (vs. peso 11%). Positivo il contributo del nostro gestore specializzato sui mercati del credito in Europa, che ha beneficiato di una posizione ribassista su BTP e dal buon contributo della componente m&a del portafoglio (implementata con equity e bond), a cui si è aggiunto il buon risultato del fondo con strategia di arbitraggio sul reddito fisso e su valute in Asia. Ha invece contribuito negativamente l'arbitraggista sulla volatilità presente in portafoglio a scopo di copertura, a causa della ulteriore diminuzione della volatilità da livelli già bassi.

I fondi **event driven** hanno detratto 9bps nel mese: positivo solo il contributo del fondo specializzato sulla strategia m&a. Il peggiore risultato è stato registrato dal gestore che opera sul comparto delle aziende a piccola capitalizzazione che non sono state in grado di partecipare alla ripresa dei mercati avvenuta in novembre.

La componente di **overlay di natura tattica** ha detratto 16bps nel mese: i contributi positivi delle posizioni direzionali rialziste sul mercato italiano e sulle banche europee e delle posizioni ribassiste sui Bund e sul Gilt sono stati più che compensati dal contributo negativo delle posizioni di copertura (rialzista su oro e ribassista sul mercato americano).

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	HFRI FoF	MSCI W.
Rendimento annuo	2,80%	3,38%	11,51%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,14%	1,47%	4,47%
Rendimento ultimi 12 mesi	-5,03%	-1,11%	1,64%

*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.

Novembre 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%	0,20%	0,22%	-0,29%	0,55%		-5,07%
	HFRI FoF	-2,66%	-1,20%	0,73%	0,52%	0,50%	-0,47%	1,51%	0,45%	0,44%	-0,29%	-0,17%		-0,69%
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	23,86%	3,71%	
HFRI Fund of Funds Composite	29,41%	4,00%	83,58%
MSCI World in Local Currency	132,64%	12,43%	64,59%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



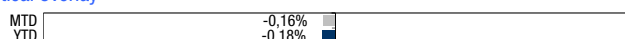
Macro-CTA



Long-hedged



Tactical Overlay



Europa



USA



Emerging Market



Global



Japan



Asia



UK



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

Investimento minimo	500.000 Euro
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)

Novembre 2016

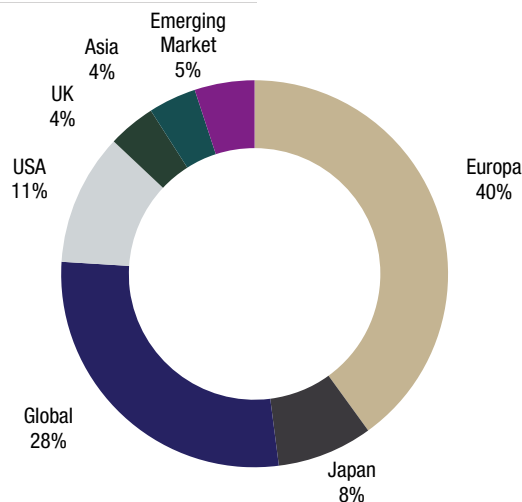
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 novembre 2016	€ 821.349,350
RENDIMENTO MENSILE	I novembre 2016	-0,35%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-6,74%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	marzo 2002	73,95%
CAPITALE IN GESTIONE	I dicembre 2016	€ 92.763.069

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di novembre una performance pari a -0,35%, per un risultato da inizio anno pari a -6,74%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +73,95% (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 +61,74%.

Dal punto di vista geografico, il migliore contributo del mese è dipeso dai **fondi globali** (+20bps vs. peso del 28% circa). I principali contributi positivi sono stati generati dal gestore specializzato sul trading delle risorse naturali e dal gestore operante sul settore energetico, entrambi posizionati per trarre vantaggio dalla possibile decisione dell'OPEC di tagliare la produzione di petrolio, poi ufficializzata il 30 novembre. Risultato positivo anche dal nostro macro trader, il cui posizionamento pro-ciclico corto bond governativi su scala globale, lungo Nikkei e corto Yen si è dimostrato vincente. Contributi negativi invece dal gestore con approccio value e contrarian il cui book corto e' stato penalizzato nel mese dal rally indiscriminato degli asset rischiosi che ha seguito l'elezione di Trump. I fondi specializzati sul **mercato asiatico** hanno prodotto un contributo leggermente positivo, pari a 4bps vs. un peso del 5%. Tra questi, da segnalare il contributo positivo del gestore che opera sui settori ciclici del mercato, in grado di trarre profitto dal proseguimento della sovraperformance di tale area del mercato. I fondi specializzati sul mercato **giapponese** hanno invece prodotto un contributo all'incirca neutrale, a fronte di un'esposizione netta al mercato conservativa (prossima allo zero) e sottoposta a quei settori che più hanno beneficiato dal movimento al

rialzo dei tassi in US, in particolare quello finanziario e delle materie prime, e più sensibili alle oscillazioni della valuta locale.

Il principale contributo negativo è stato generato dall'allocazione ai fondi specializzati sul **mercato americano** (-22bps vs. peso del 12%). Purtroppo, il gestore generalista specializzato sul settore TMT, energetico e industriale ha sofferto le violente rotazioni intra-settoriali che nel mese hanno impattato negativamente sulla generazione di alpha. Contributo negativo anche dalle nostre posizioni di copertura tramite indici azionari americani. I fondi specializzati sul **mercato europeo** hanno prodotto il secondo peggiore contributo mensile, pari a -15 bps vs. peso del 40% circa. L'ottima performance del gestore che opera con un approccio fondamentale e concentrato, che ha beneficiato nel mese dal forte rally di alcune posizioni rialziste nel settore bancario, e' stato piu' che compensato da una serie di risultati negativi di fondi presenti in portafoglio, a discapito di stili di investimento molto diversi. Tra questi, il gestore specializzato sull'area delle small/mid cap in Italia ha sofferto l'incremento della volatilità sul mercato di riferimento che si è esacerbato con l'avvicinarsi del referendum, mentre il nostro trader specializzato sul mercato europeo ha sottoperformato a causa della debolezza di alcune posizioni lunghe in portafoglio, verso cui però ha mantenuto un elevato livello di convinzione. Infine contributo leggermente negativo dall'allocazione ai **paesi emergenti** (-2bps vs. peso del 5%). All'interno del comparto da segnalare la performance positiva del nostro gestore specializzato sui mercati africani, il cui portafoglio lungo ha tratto vantaggio dal generale repricing delle materie prime energetiche e industriali.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,82%	3,31%	0,49%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,40%	4,47%	0,07%
Rendimento ultimi 12 mesi	-6,95%	1,64%	-10,47%
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.

Novembre 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%	0,67%	-0,08%	-0,37%	-0,35%		-6,74%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%	0,21%	0,02%	-0,75%	2,45%		4,00%
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.

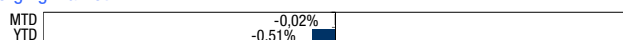
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	73,95%	5,69%	
MSCI World in Local Currency	61,74%	13,94%	63,74%
Eurostoxx in Euro	7,52%	17,99%	61,47%

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

Emerging Market



Europa



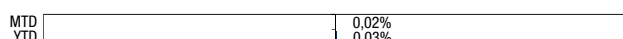
Asia



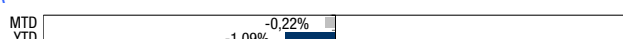
Global



UK



USA



Japan



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

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

Allegato – Le classi

Novembre 2016

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	839.085,550	-0,04%	-5,24%	78,14%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	839.085,550	-0,04%	-5,24%	31,76%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	560.541,325	-0,04%	-5,24%	12,11%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	578.508,622	0,01%	-4,71%	15,70%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	485.191,169	0,00%	-2,96%	-2,96%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	485.191,169	0,00%	-2,96%	-2,96%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	565.301,327	0,00%	-0,57%	-0,57%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01/03/2009	IT0003725279	500.304,783	0,55%	-5,07%	23,86%	DWSHDLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE II	01/04/2012	IT0004805120	507.656,829	0,55%	-5,07%	12,03%	HIGOPII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE III	01/04/2012	IT0004805146	715.235,570	0,55%	-5,07%	10,83%	HIGOIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162927	488.157,721	0,58%	-2,37%	-2,37%	HIGOHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162935	488.157,721	0,58%	-2,37%	-2,37%	HIGOHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	821.349,350	-0,35%	-6,74%	73,95%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	821.349,350	-0,35%	-6,74%	29,06%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	727.605,979	-0,35%	-6,74%	29,06%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	481.593,728	-0,31%	-3,68%	-3,68%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	481.593,728	-0,31%	-3,68%	-3,68%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	481.593,728	-0,31%	-3,68%	-3,68%	HISSHI3 IM

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