



Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Dicembre 2018

Fondi Alternativi Multi-Manager

Dicembre 2018

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE DICEMBRE 2018	PERFORMANCE YTD 2018	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 Dic 2001	-2,21%	-8,17%	71,43%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	-2,47%	-10,50%	65,51%

Le suddette performance 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. Per Hedge Invest Global Fund, il rendimento mensile e il rendimento da inizio anno si riferiscono alla classe HI1. Il rendimento dalla partenza è calcolato utilizzando fino a gennaio 2016 la classe I e, da febbraio 2016, la classe HI1. Per Hedge Invest Sector Specialist, il rendimento mensile e il rendimento da inizio anno si riferiscono alla classe HI1. Il rendimento dalla partenza è calcolato utilizzando fino a gennaio 2016 la classe I e, da febbraio 2016, la classe HI1.

I dati riferiti alle specifiche classi si trovano nell'ultima pagina del report.

COMMENTO MERCATI

Dicembre è stato caratterizzato da una violenta correzione di tutti i mercati finanziari legata all'intensificarsi dei timori relativi ad un rallentamento della crescita economica superiore alle attese nelle principali macro aree del mondo.

Tali timori sono stati ulteriormente alimentati dal mantenimento di un approccio abbastanza aggressivo da parte della Fed, che nel meeting di dicembre ha parlato del proseguimento "automatico" della normalizzazione del proprio bilancio. Tale approccio è stato smorzato in gennaio, quando Powell ha parlato di prudenza nelle prossime mosse sui tassi di interesse e ha subordinato la normalizzazione del bilancio della Fed all'andamento dell'economia.

La combinazione di crescita in rallentamento, segnali di inflazione e politiche monetarie al margine meno espansive di quelle degli ultimi anni, ha alimentato sul fine anno una importante presa di profitto a seguito della quale pressoché tutte le asset class globali hanno chiuso il 2018 in territorio negativo.

Tutto ciò si è verificato nonostante i miglioramenti sul lato delle diverse tematiche di natura geopolitica che avevano monopolizzato l'attenzione dei mercati nel mese precedente. In particolare, sono emersi segnali di distensione nei rapporti commerciali fra US e Cina e l'Italia è riuscita a

evitare la procedura UE sullo sfioramento del debito pubblico. Rimasto aperto, invece, il tema della Brexit, per la quale non è ancora stata trovata una soluzione condivisa.

I fondi multimanager alternativi in dicembre hanno sofferto per lo più dall'allocazione alle strategie equity long/short, in uno scenario di mercato azionario nuovamente guidato soprattutto da fattori di carattere tecnico, vale a dire da liquidazioni di fine anno in un ambiente stagionalmente caratterizzato da ridotta liquidità, e da rotazione settoriale, con sottoperformance delle aree più cicliche e dei finanziari. Anche le altre strategie alternative hanno sofferto in questo scenario di mercato, in cui gli operatori si sono allontanati dai fondamentali e le asset class si sono mosse soprattutto sulla spinta dei flussi.

Crediamo che i movimenti estremi verificatisi nell'ultimo trimestre del 2018 abbiano creato importanti dislocazioni delle quali i gestori alternativi potranno trarre vantaggio nel primo trimestre dell'anno, pur senza la necessità di assumere un posizionamento direzionale sulle diverse asset class.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Nel mese, il mercato azionario americano ha registrato una perdita del 9.2% chiudendo l'anno con una perdita del 6.2%; il mercato europeo ha registrato in dicembre una correzione del 5.9% per un risultato negativo del 14.8% da inizio anno. Il mercato giapponese ha perso il 10.5% nel mese e ha chiuso l'anno a -12.1%.

I mercati emergenti hanno registrato una perdita del 2.8% in valute locali (-12.3% da inizio anno); i mercati asiatici hanno perso il 3.6% (-15% da inizio anno) vs. -1.1% in Est Europa e -1.7% in America Latina (rispettivamente +4.6% e +0.8% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

L'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha chiuso dicembre con una performance positiva dell'1.6% (+1% nel 2018). In US, il tasso decennale è diminuito di 30bps a 2.68% vs. -30bps di diminuzione sul tasso a due anni (2.49%), con uno spostamento parallelo della curva al ribasso fra le scadenze 2-10 anni. In Europa, il decennale è diminuito di 7bps a 0.24% vs. una diminuzione di 1bp del tasso a due anni a -0.61%, e un appiattimento della curva di 6bps fra le scadenze 2-10 anni. In UK, tassi in diminuzione di 9bps sul decennale (a 1.28%) vs. -3bps sul tasso a due anni (0.75%), con un appiattimento della curva di 6bps nelle scadenze 2-10 anni. In

Giappone, il tasso a due anni è diminuito di 1bp a -0.14% vs. -9bps del decennale a zero.

Mercati delle obbligazioni societarie

Le obbligazioni investment grade hanno guadagnato l'1.5% in US e lo 0.2% in Europa, chiudendo l'anno a -2.5% e -1.3% rispettivamente. Gli indici high yield hanno perso il 2.1% in dicembre in US e lo 0.6% in Europa, chiudendo il 2018 rispettivamente a -2.1% e -3.6%.

Mercati delle risorse naturali

Dicembre è stato nuovamente un mese difficile per le risorse naturali. Il petrolio WTI ha perso il 10.8% nel mese a 45.4\$ al barile per una perdita del 24.8% per l'anno. Il Brent ha perso il 9.5% nel mese a 53.8\$ al barile, accumulando una perdita del 19.6% da inizio anno.

Negativo l'andamento dei metalli a uso industriale e delle risorse agricole, mentre positivo l'andamento dei metalli preziosi, con oro +5% nel mese a 1281.58 dollari l'oncia.

Mercati delle valute

In dicembre, il dollaro è rimasto debole rispetto all'euro, l'euro si è rafforzato dell'1.2% nel mese a 1.1452, e ha chiuso l'anno in flessione del 4.7% rispetto al dollaro. Le valute degli emergenti si sono indebolite nel mese rispetto al dollaro, chiudendo un anno particolarmente difficile.

Dicembre 2018

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 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 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

RENDIMENTO MENSILE	I dic 2018	-2,21%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-8,17%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I dic 2001	71,43%
CAPITALE IN GESTIONE	I dic 2018	€ 258.338.108,47

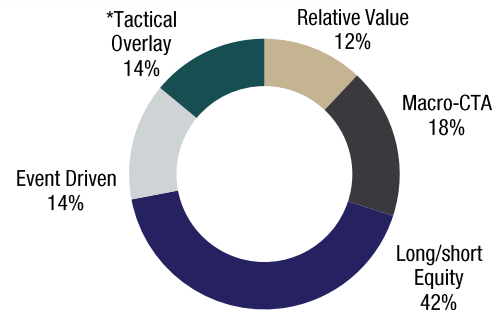
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una perdita pari a -2,21% in dicembre 2018. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 71,43% vs. una performance lorda del 83,27% del JP Morgan GBI e del 71,75% dell' MSCI World in valute locali.

Il peggiore contributo alla performance del mese è dipeso dalle strategie **long/short equity** (-78bps vs. peso del 42%) i quali hanno sofferto a causa dello scenario di liquidazione verificatosi sui mercati azionari che ha interessato soprattutto le aree più cicliche e i comparti caratterizzati da minore liquidità. I migliori risultati sono stati ottenuti dal fondo che opera con universo di investimento globale sui settori TMT, con approccio bottom up concentrato, che ha beneficiato nel mese di un efficiente stock picking, e da un gestore che opera sulle mid caps europee. I peggiori contributi sono invece dipesi dal nostro gestore specializzato sull'Europa, i cui guadagni dalla parte corta del portafoglio non hanno compensato le perdite sofferte dal lungo in uno scenario di "capitulation" per le sue aree di mercato, e dai due fondi con approccio value sul mercato europeo. Entrando nel 2019 sono state mantenute le allocazioni ai fondi che hanno sofferto di più nello scenario di estrema liquidazione, le cui posizioni lunghe hanno scontato uno scenario recessivo che non è supportato dai fondamentali economici, e che potrebbero beneficiare di un recupero di tali posizioni pur senza l'assunzione di esposizioni direzionali significative.

Le strategie **event driven** hanno detratto 20bps in dicembre vs. peso del 14% circa, con risultato positivo dal gestore specializzato quasi

ASSET ALLOCATION



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

esclusivamente su m&a, e contributo negativo dai fondi con una componente di portafoglio investita in special situations, che hanno sofferto la correzione violenta e indiscriminata dei mercati.

Il migliore contributo è dipeso dai fondi **relative value** (+5bps vs. peso del 12%), grazie all'apporto del fondo con approccio interamente sistematico che si era correttamente posizionato sul ribasso di mercato nel corso del mese, e al contributo del fondo con strategia volatility arbitrage, che nel complesso era lungo volatilità.

I fondi **macro/CTA** hanno detratto 44bps vs. peso del 18%. Il principale contributo negativo è dipeso dal gestore specializzato su reddito fisso e valute in Europa e US a causa soprattutto del posizionamento ribassista sui tassi americani in uno scenario di flight to quality in cui la curva US è tornata a scendere. Anche gli altri fondi presenti nel comparto hanno sofferto perdite, ad eccezione del gestore specializzato sui mercati emergenti che aveva opportunamente quasi azzerato la propria esposizione ai mercati nell'aspettativa di un dicembre difficile.

La **componente opportunistica** del portafoglio ha nel complesso detratto 58bps nel mese. I principali apporti positivi sono dipesi dall'opzione sull'S&P500 e dall'allocazione all'oro, più che compensati però dal risultato negativo dei trade direzionali su talune aree di mercato scese in modo eccessivo, che però stanno dando un contributo positivo solamente più di recente nel mese di gennaio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,21%	3,22%	3,61%
Rendimenti ultimi 6 mesi	-8,89%	-9,28%	1,10%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-8,17%	-9,13%	1,02%
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.

Dicembre 2018

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2018	FONDO	1,68%	-0,36%	-1,36%	0,78%	0,97%	-0,89%	-1,81%	-0,74%	-0,28%	-3,03%	-1,16%	-2,21%	-8,17%
	MSCI W.	3,71%	-3,69%	-2,54%	1,74%	0,95%	0,20%	3,08%	1,14%	0,56%	-6,88%	0,97%	-7,97%	-9,13%
2017	FONDO	0,81%	-0,08%	0,45%	-0,04%	0,66%	0,20%	0,61%	0,04%	0,85%	0,83%	-1,16%	0,47%	3,68%
	MSCI W.	1,23%	2,90%	0,71%	1,00%	1,15%	-0,12%	1,37%	-0,06%	2,16%	2,46%	1,40%	1,01%	16,27%
2016	FONDO	-1,99%	-1,52%	-0,54%	-0,35%	0,24%	-0,97%	0,22%	0,41%	-0,05%	-0,43%	0,00%	0,71%	-4,22%
	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	71,43%	4,76%	
MSCI World in Local Currency	71,75%	13,40%	62,18%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	83,27%	3,07%	-24,92%

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



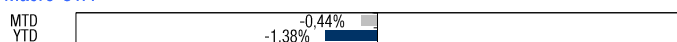
Event Driven



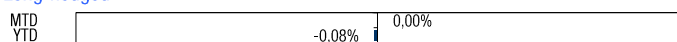
Relative Value



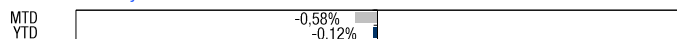
Macro-CTA



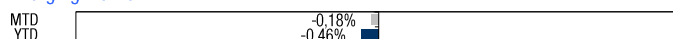
Long-hedged



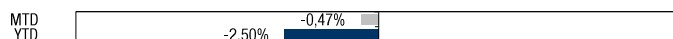
*Tactical Overlay



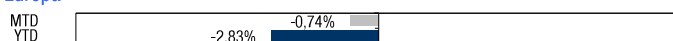
Emerging Market



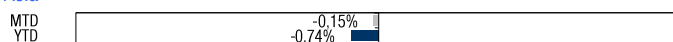
Global



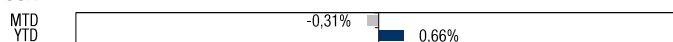
Europa



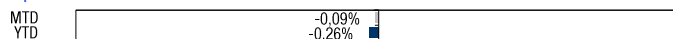
Asia



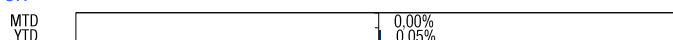
USA



Japan



UK



I dati YTD (da inizio anno) e MTD (mensile) si riferiscono al contributo in termini assoluti delle singole strategie sulle performance, rispettivamente, annuali e mensili.

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)

Dicembre 2018

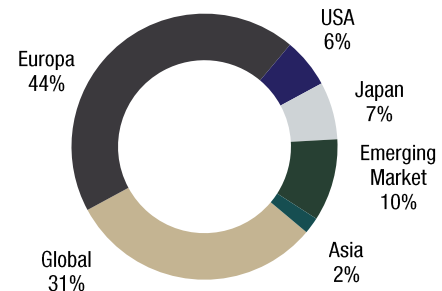
POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 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

RENDIMENTO MENSILE	I dic 2018	-2,47%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-10,50%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I mar 2002	65,51%
CAPITALE IN GESTIONE	I dic 2018	€ 76.540.936,73

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di dicembre una performance pari a -2,47%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a 65,51% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) mentre l'indice MSCI World in valute locali ed Eurostoxx, nello stesso periodo, hanno registrato una performance rispettivamente pari a 75,45% e 7,87%.

Da un punto di vista geografico, il peggior contributo mensile è dipeso dall'allocazione ai **fondi europei** (-103bps vs. 44% peso). In un mese in cui i mercati hanno continuato a scendere con elevata volatilità, i fondi sottostanti hanno generato risultati misti. I principali contributi negativi sono arrivati dallo stock picker ad approccio concentrato, il cui portafoglio corto non è riuscito a compensare le perdite delle principali posizioni lunghe, dal nostro gestore specializzato sul mercato europeo, penalizzato nella parte lunga del portafoglio da uno scenario di vendite generalizzate non guidate dai fondamentali e dal fondo ad approccio soft catalyst. Sul fronte dei risultati positivi, da segnalare l'ottima performance del gestore specializzato sulle mid-cap europee che, anche questo mese, ha confermato la propria abilità nel generare alpha dal lato corto del portafoglio.

Il secondo peggior contributo mensile è arrivato dai **fondi globali** (-49bps vs. 31% peso). Risultati negativi sono stati generati dal fondo macro posizionato per un rialzo delle principali curve dei tassi, che ha sofferto in particolare il flight to quality sui Treasuries nel corso del mese, dal gestore operante sul settore TMT e Media, e dal fondo ad approccio value contrarian. Da segnalare l'ottima performance dello stock picker che, dopo mesi di relativa sotto-performance, è riuscito a

generare alpha positivo dal book corto Giappone e dal recupero di alcune posizioni lunghe. Contributo positivo anche dal fondo lungo volatilità che ha beneficiato dello scenario concretizzatosi nel corso del mese.

Il terzo peggior contributo del mese è arrivato dai gestori specializzati sul **mercato americano** (-28bps vs. 6% di peso). Risultati negativi da sostanzialmente tutti i fondi sottostanti che, tuttavia, grazie ad un posizionamento più conservativo adottato nei mesi precedenti, in termini relativi sono riusciti a contenere le perdite a fronte di un mercato di riferimento che ha sperimentato il peggiore Dicembre della storia.

L'allocazione ai fondi specializzati sui **paesi emergenti** ha detratto 21bps (vs. 10% peso): il nostro gestore che opera sui mercati africani ha sofferto da un posizionamento relativamente lungo, a fronte di una view che rimane costruttiva sia a livello di situazioni idiosincroniche nei vari paesi, che a livello di valutazioni di mercato. L'allocazione verso i **mercati asiatici e il mercato giapponese** ha detratto 23bps (vs. 9% peso) a causa principalmente della componente allocata al Giappone: nonostante un posizionamento neutrale, il fondo è stato penalizzato dal sovrappeso in portafoglio di aziende di media e piccola capitalizzazione.

Infine, l'allocazione tattica di portafoglio ha detratto circa 60bps a fronte di un posizionamento rialzista sulle small cap americane e sul petrolio, solo parzialmente compensato da posizioni lunghe volatilità e oro a copertura.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,04%	3,40%	0,45%
Rendimenti ultimi 6 mesi	-10,00%	-9,28%	-12,85%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-10,50%	-9,13%	-14,79%
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.

Dicembre 2018

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2018	FONDO	1,27%	-0,68%	-1,17%	1,23%	0,17%	-1,35%	-1,34%	-1,56%	-0,83%	-3,13%	-1,10%	-2,47%	-10,50%
	MSCI W.	3,71%	-3,69%	-2,54%	1,74%	0,95%	0,20%	3,08%	1,14%	0,56%	-6,88%	0,97%	-7,97%	-9,13%
2017	FONDO	0,67%	-0,19%	0,94%	0,30%	0,61%	0,48%	0,52%	0,19%	1,24%	0,79%	-0,92%	0,31%	5,02%
	MSCI W.	1,23%	2,90%	0,71%	1,00%	1,15%	-0,12%	1,37%	-0,06%	2,16%	2,46%	1,40%	1,01%	16,27%
2016	FONDO	-2,83%	-2,19%	-0,87%	0,09%	0,45%	-1,71%	0,51%	0,71%	-0,05%	-0,34%	-0,31%	0,87%	-5,60%
	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.

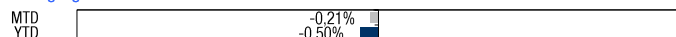
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	65,51%	5,55%	
MSCI World in Local Currency	75,45%	13,48%	63,77%
Eurostoxx in Euro	7,87%	17,33%	61,84%

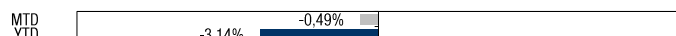
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Emerging Market



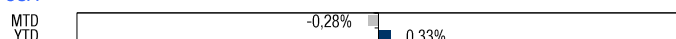
Global



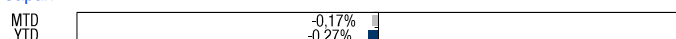
Europa



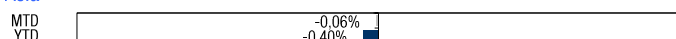
USA



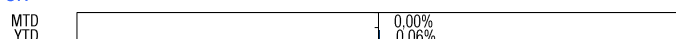
Japan



Asia



UK



I dati YTD (da inizio anno) e MTD (mensile) si riferiscono al contributo in termini assoluti delle singole strategie sulle performance, rispettivamente, annuali e mensili.

Investimento minimo	500.000 Euro	Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile: preav. 35 gg cl. I, IV, HI1 e HI4; 65 gg cl. II, HI2. Trimestrale: preav. 35 gg cl. III e HI3
Commissioni di gestione	1,5% cl. I, II, III, IV; 1% cl. HI1; HI2; HI3; HI4 (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Dicembre 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	797.739,255	-2,21%	-8,17%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	797.739,255	-2,24%	-8,54%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	532.920,080	-2,24%	-8,54%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	556.578,611	-2,20%	-8,02%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	465.216,267	-2,21%	-8,17%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	465.216,267	-2,21%	-8,17%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	542.028,360	-2,21%	-8,17%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	772.394,751	-2,50%	-10,84%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	772.394,751	-2,47%	-10,50%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	669.240,025	-2,50%	-10,84%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE IV	02/01/2018	IT0005315053	460.341,172	-2,50%	-10,84%	HISSPIV IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	456.619,754	-2,47%	-10,50%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	456.619,754	-2,47%	-10,50%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	445.766,557	-2,47%	-12,62%	HISSHI3 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI4	02/01/2018	IT0005315079	446.457,035	-2,47%	-10,50%	HISSHI4 IM

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