



Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Febbraio 2018

Fondi Alternativi Multi-Manager

Febbraio 2018

| | DATA PARTENZA | PERFORMANCE FEBBRAIO 2018 | PERFORMANCE YTD 2018 | PERFORMANCE DALLA PARTENZA |
|---------------------------------------|---------------|------------------------------|-------------------------|-------------------------------|
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND | 01 Dic 2001 | -0,36% | 1,32% | 89,15% |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST | 01 Mar 2002 | -0,68% | 0,58% | 86,00% |

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 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 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

Febbraio è stato un mese caratterizzato dal ritorno della volatilità sui mercati finanziari.

Dopo anni di volatilità depressa, o, come molti commentatori dicono, “artificialmente compressa” dalle abbondanti iniezioni di liquidità effettuate da parte delle Banche Centrali nell’ambito dei propri programmi di quantitative easing, in febbraio si è verificato un importante rialzo della volatilità (il Vix – volatilità implicita dell’indice S&P500 – ha toccato in febbraio un picco infragiornaliero di 50 punti dopo anni in cui si è mosso fra 10 e 15 punti) che ha accompagnato una violenta fase di storno dei mercati azionari (lo S&P500 ha registrato un drawdown inframensile del 10%) e dei risky asset in generale.

Tale movimento è stato inizialmente innescato da timori di inflazione sopra le attese soprattutto in US, che hanno alimentato il proseguimento dei rialzi dei tassi di interesse del mese di gennaio, e hanno spinto gli operatori sui mercati azionari ad interrogarsi sui livelli di valutazione raggiunti da molti di essi dopo numerosi anni di bull market e tassi prossimi allo zero, in un contesto in cui le politiche monetarie delle banche centrali saranno inevitabilmente più restrittive rispetto a quelle degli ultimi anni.

Il movimento ribassista dei mercati, accompagnato da un forte rialzo della volatilità, è stato poi esacerbato da ragioni di natura tecnica, legate al riposizionamento degli operatori tradizionalmente long only

sulle diverse asset class e degli operatori che erano corti volatilità (i cosiddetti “venditori seriali”), in un ambiente in cui vendere volatilità aveva per anni generato rendimenti interessanti soprattutto se raffrontati ai tassi zero offerti dai principali governativi dei Paesi Sviluppati.

Riteniamo che lo scenario di mercato sia definitivamente cambiato rispetto agli scorsi anni. Dal punto di vista macroeconomico, non crediamo che rivedremo il ritorno al contesto deflattivo che negli ultimi anni ha spinto le Banche Centrali ai QE straordinari. Crediamo che il ritorno della volatilità sui mercati azionari sia da considerarsi un fenomeno strutturale con il quale gli operatori di mercato dovranno tornare a convivere.

Nel contempo, ci aspettiamo il proseguimento del trend rialzista sui tassi di interesse, in presenza di economie caratterizzate da dinamiche di crescita positive e in vista di pressioni inflazionistiche potenzialmente superiori alle attese, soprattutto in US e UK.

Riteniamo che in questo contesto i fondi alternativi potranno tornare ad assumere un ruolo rilevante nell’asset allocation degli investitori. Emerge infatti una domanda di diversificazione in strumenti di investimento a bassa volatilità, in sostituzione dell’obbligazionario: i fondi alternativi si candidano a rispondere a questo obiettivo.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato americano (indice S&P500) e europeo (indice Eurostoxx) hanno chiuso il mese entrambi con una perdita del 3.9%, e il mercato giapponese (indice Nikkei) ha registrato una performance negativa del 4.5%. Il movimento ribassista è stato accompagnato da un significativo aumento della volatilità.

I mercati emergenti hanno corretto del 4% in valute locali e del 4.7% in dollari, riducendo il guadagno per l’anno rispettivamente a +2.5% e a +3.2%. Sono stati guidati al ribasso dai mercati asiatici, in particolare dalla Cina, che nel mese hanno sottoperformato i mercati dell’America Latina e dell’Est Europa.

Mercati delle obbligazioni governative

L’indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha chiuso gennaio con una perdita di 69bps. In US, si è verificato un irripidimento di 5bps nelle scadenze 2-10 anni, con un aumento del tasso a due anni di 11bps a 2.25% vs. un aumento di 16bps a 2.86%. In Europa, la curva si è appiattita di 3bps nelle scadenze 2-10 anni, con tasso a due anni in diminuzione di 1bp a -0.54% vs. un tasso decennale in diminuzione di 4bps a 0.66%. Anche in UK si è visto un appiattimento della curva, con un aumento di 11bps del tasso a due anni a +0.78% vs. una diminuzione di 1bps del tasso decennale a 1.50%. La curva dei tassi in Giappone si è spostata parallelamente al ribasso di 3bps, con tassi a due anni e decennale rispettivamente a -0.16% e zero a fine mese.

Mercati delle obbligazioni societarie

Le obbligazioni investment grade hanno perso l’1.6% in US risentendo per lo più dell’aumento dei tassi di interesse, e sono rimasti pressochè flat in Europa. Gli indici high yield hanno perso lo 0.8% sia in US sia in Europa.

Mercati delle risorse naturali

In febbraio si è verificata una brusca correzione nel trend rialzista dei prezzi delle risorse naturali: il prezzo del petrolio è diminuito del 4.8% (WTI) a 61.47\$ al barile, i prezzi delle altre risorse a uso energetico sono scesi ad eccezione del carbone. La correzione ha interessato anche la maggioranza delle commodity a uso industriale e dei metalli preziosi. L’oro ha perso l’1.5% nel mese, a 1319.31 \$ l’oncia.

Mercati delle valute

In febbraio si è verificato un rimbalzo del dollaro rispetto all’Euro e rispetto alle principali valute dei Paesi emergenti, contestuale ad un rafforzamento dello yen. L’Euro ha perso l’1.7% contro dollaro portandosi a 1.2209 a fine mese, lo yen ha guadagnato il 2.5% vs. dollaro portandosi a 106.73 a fine mese. Fra le valute dei Paesi emergenti, da segnalare in controtendenza il rand sudafricano che si è rafforzato dello 0.9% vs. dollaro, grazie agli sviluppi positivi sul lato politico.

Febbraio 2018

POLITICA DI INVESTIMENTO

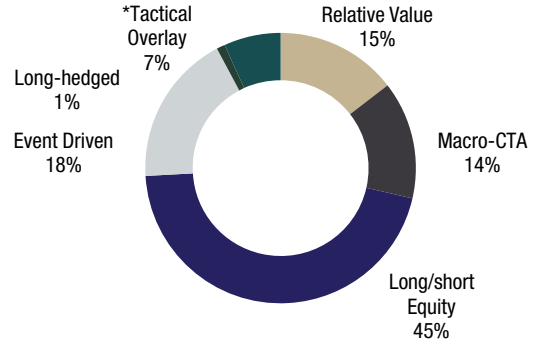
Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in fondi Long/Short Equity, diversificando 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 feb 2018 | -0,36% |
| RENDIMENTO DA INIZIO ANNO | | 1,32% |
| RENDIMENTO DALLA PARTENZA | I dic 2001 | 89,15% |
| CAPITALE IN GESTIONE | I feb 2018 | € 280.029.314,36 |

Il rendimento mensile e da inizio anno si riferiscono alla classe HI1 di Hedge Invest Global Fund.
Il rendimento dalla partenza è calcolato utilizzando fino a gennaio 2016 la classe I e, da febbraio 2016, la classe HI1.

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 -0,36% in febbraio 2018. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 89,15% vs. una performance lorda del 79,57% del JP Morgan GBI e del 88,77% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo è dipeso dalle strategie **relative value** (+55bps vs. peso del 15%), imputabile quasi interamente all'ottimo risultato del nostro gestore che opera con approccio multistrategy sui mercati del credito, il quale ha beneficiato del contributo positivo di una posizione nel book event driven/m&a che nel mese ha ricevuto una contro-offerta, oltre che del posizionamento ribassista sui mercati del reddito fisso. Positivo anche il contributo del fondo volatility arbitrage, che ha funzionato come buona protezione in uno scenario di volatilità in rialzo, soprattutto nella prima parte del mese.

I fondi **long/short equity** hanno invece detratto 71bps nel mese (vs. peso del 45% circa). Il nostro gestore che opera nel comparto delle mid caps europee si è nuovamente distinto in positivo, nonostante mercati in forte correzione, grazie al mantenimento di un portafoglio interamente idiosincratico che si è mosso in maniera totalmente decorrelata rispetto al mercato stesso. I peggiori contributi sono invece dipesi dal gestore che opera con approccio di stock picking globale nei settori TMT e leisure e da due fondi europei, uno con approccio di trading opportunistico, penalizzato da un posizionamento settoriale sbagliato, e uno con approccio di stock picking concentrato, con long bias.

I **macro** hanno contribuito negativamente per 55bps (vs. peso del 14%). Il principale apporto positivo è dipeso dal nostro trader macro

che si è difeso bene nella fase di correzione del mercato a inizio mese grazie a un posizionamento molto leggero, e ha approfittato della correzione stessa per assumere posizioni rialziste sugli indici azionari e sullo yen che hanno poi pagato nel resto del mese. Il principale contributo negativo è dipeso dal fondo macro che opera sui mercati delle risorse naturali, che ha sofferto a causa del posizionamento rialzista sul prezzo del petrolio, sul quale continua a mantenere una visione costruttiva di medio termine. Negativo anche il risultato del macro che investe in prevalenza sui mercati del credito, che ha sofferto in particolare dall'esposizione ai subordinati bancari europei e ai governativi greci, oltre che dal posizionamento tattico sui mercati azionari.

Gli **event driven** hanno detratto 19bps nel mese: positivo il contributo del fondo specializzato sulla strategia m&a. Il trend di fusioni e acquisizioni annunciate è infatti stato ancora molto forte nel mese, nonostante l'aumento della volatilità sui mercati. Il contributo negativo della strategia è in larga parte imputabile al gestore con approccio selettivamente attivista sul mercato americano, a causa del risultato negativo di specifiche posizioni lunghe, oltre che dell'esposizione netta rialzista al mercato di riferimento.

Da segnalare, infine, il buon contributo delle **strategie di trading opportunistico** (+65bps nel mese): in particolare, HIGF ha beneficiato della protezione offerta da un'opzione put sullo S&P500 che ha tratto vantaggio dal forte rialzo della volatilità avvenuto nei primi giorni del mese, oltre che della posizione ribassista sul Nasdaq assunta a scopo di copertura.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

| | FONDO | MSCI W. | JPMGBI |
|--|--------|---------|--------|
| Rendimento annuo | 4,00% | 3,99% | 3,67% |
| Rendimenti ultimi 6 mesi | 2,32% | 7,07% | -1,33% |
| Rendimento Ultimi 12 Mesi | 4,29% | 11,48% | 0,20% |
| 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. Le statistiche sopra riportate fanno riferimento al track record calcolato utilizzando fino a gennaio 2016 la classe I e, da febbraio 2016, la classe HI1.

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% | | | | | | | | | | | 1,32% |
| | MSCI W. | 3,71% | -3,69% | | | | | | | | | | | -0,12% |
| 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% | -1,43% | -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. I rendimenti si riferiscono fino a gennaio 2016 alla classe I, da febbraio 2016, i rendimenti si riferiscono alla classe HI1. Le statistiche sotto-riportate sono calcolate sulla base di tale track-record.

PERFORMANCE CUMULATA

| | PERFORMANCE | STANDARD DEVIATION | CORRELAZIONE |
|--|-------------|--------------------|--------------|
| Hedge Invest Global Fund | 89,15% | 4,68% | |
| MSCI World in Local Currency | 88,77% | 13,41% | 62,02% |
| JP Morgan GBI Global in Local Currency | 79,57% | 3,10% | -25,61% |

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 (Month A Data) 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) |

Febbraio 2018

POLITICA DI INVESTIMENTO

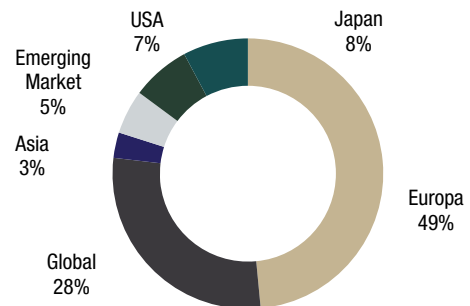
Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 5% su base annua, cogliendo le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo 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 feb 2018 | -0,68% |
| RENDIMENTO DA INIZIO ANNO | | 0,58% |
| RENDIMENTO DALLA PARTENZA | I mar 2002 | 86,00% |
| CAPITALE IN GESTIONE | I feb 2018 | € 101.784.244,04 |

Il rendimento mensile e da inizio anno si riferiscono alla classe HI1 di Hedge Invest Sector Specialist. Il rendimento dalla partenza è calcolato utilizzando fino a gennaio 2016 la classe I e, da febbraio 2016, la classe HI1.

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di febbraio una performance pari a -0,68%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +86,00% (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 +92,83%.

Da un punto di vista geografico, il peggiore contributo del mese e' dipeso dall'allocazione ai **fondi globali** (-79bps vs. peso del 28% circa). Il principale contributo negativo e' stato generato dal gestore specializzato sul trading delle materie prime, il cui posizionamento rialzista tramite opzioni si e' dimostrato inefficace nel mese complice il contemporaneo movimento ribassista del prezzo del petrolio e della volatilità sottostante. Contributi negativi dal gestore operante con approccio globale sul settore TMT e dal gestore che adotta una strategia value contrarian che ha sofferto nel portafoglio lungo la generale correzione dei titoli legati al comparto delle materie prime. Contributi positivi invece dal nostro trader macro, abile nel tradare i livelli di mercato, e dal nostro gestore che adotta una strategia ribassista sui mercati obbligazionari, capace di capitalizzare dal movimento al rialzo dei tassi di interesse.

Il secondo peggiore contributo del mese e' dipeso dall'allocazione ai fondi specializzati sul **mercato europeo** (-41bps vs. peso del 49%). Tra i fondi in portafoglio, risultati negativi da parte del gestore che adotta un approccio fondamentale soft catalyst, dal gestore specializzato sulle mid-cap europee e dal gestore con approccio concentrato long bias, penalizzato da un'inefficace selezione dei titoli nel corso della stagione degli utili. Sul fronte positivo, da segnalare l'ottima performance del

nostro trader specializzato sui mercati del credito in Europa, in grado di trarre profitto dall'intensa attività di M&A registrata nel mese, e il contributo neutrale da parte del nostro gestore specializzato sul mercato europeo ottenuto grazie ad un posizionamento di portafoglio conservativo.

La componente investita in fondi specializzati sul **mercato americano** ha detratto -17bps (vs. peso del 7% circa). Il gestore che adotta una strategia attivista event driven e portafoglio concentrato e' stato penalizzato dalla sovraesposizione al settore Health Care, area del mercato che ha sottoperformato, mentre il gestore generalista specializzato sul settore TMT ha pagato l'elevata esposizione direzionale al mercato, in un contesto di crescente volatilità.

L'allocazione ai fondi specializzati sul **mercato asiatico e giapponese** ha prodotto un contributo leggermente negativo, pari a -4bps vs. peso complessivo dell'11% circa. I gestori in portafoglio sono stati in grado di contenere le perdite grazie alla ridotta esposizione direzionale al mercato di riferimento. Tra i fondi specializzati sui **mercati emergenti**, il nostro gestore operante sui mercati africani ha prodotto un risultato leggermente positivo grazie ad una efficace selezione dei titoli in Sud Africa.

Il migliore contributo del mese e' stato generato dalla **componente tattica del portafoglio**, in grado di produrre +69bps (vs. peso del 5% circa) interamente attribuibile ad un posizionamento ribassista sui mercati americani costruito tramite opzioni.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

| | FONDO | MSCI W. | EuroStoxx |
|--|--------|---------|-----------|
| Rendimento annuo | 3,95% | 4,19% | 1,43% |
| Rendimenti ultimi 6 mesi | 2,00% | 7,07% | 2,68% |
| Rendimento Ultimi 12 Mesi | 5,14% | 11,48% | 7,64% |
| 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. Le statistiche sopra riportate fanno riferimento al track record calcolato utilizzando fino a gennaio 2016 la classe I e, da febbraio 2016, la classe HI1.

Febbraio 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% | | | | | | | | | | | 0,58% |
| | MSCI W. | 3,71% | -3,69% | | | | | | | | | | | -0,12% |
| 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. I rendimenti si riferiscono fino a gennaio 2016 alla classe I, da febbraio 2016, i rendimenti si riferiscono alla classe H11. Le statistiche sotto-riportate sono calcolate sulla base di tale track-record.

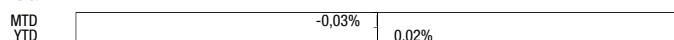
PERFORMANCE CUMULATA

| | PERFORMANCE | STANDARD DEVIATION | CORRELAZIONE |
|--------------------------------|-------------|--------------------|--------------|
| Hedge Invest Sector Specialist | 86,00% | 5,50% | |
| MSCI World in Local Currency | 92,83% | 13,50% | 63,63% |
| Eurostoxx in Euro | 25,57% | 17,53% | 61,48% |

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

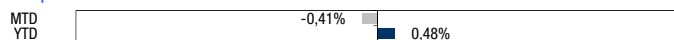
Asia



Emerging Market



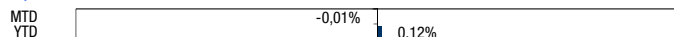
Europa



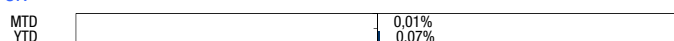
Global



Japan



UK



USA



Il YTD dei dati (da inizio anno) e MTD (Month A Data) 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: prev. 35 gg cl. I, IV, H11 e H14; 65 gg cl. II, H12. Trimestrale: prev. 35 gg cl. III e H13 |
| Commissioni di gestione | 1,5% cl. I, II, III, IV; 1% cl. H11; H12; H13; H14 (su base annua) | Commissioni di performance | 10% (con High Water Mark) |

Febbraio 2018

| | DATA PARTENZA | ISIN CODE | NAV | PERF. MENSILE | PERF. YTD | BLOOMBERG |
|--|---------------|--------------|-------------|---------------|-----------|------------|
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE I | 01/12/2001 | IT0003199236 | 883.150,305 | -0,39% | 1,25% | HIGLBEQ IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II | 01/03/2009 | IT0004460900 | 883.150,305 | -0,39% | 1,25% | HIGFCL2 IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III | 01/09/2011 | IT0004743891 | 589.977,900 | -0,39% | 1,25% | HEDGIII IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV | 01/09/2011 | IT0004743917 | 613.304,442 | -0,34% | 1,35% | HEDIGIV IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1 | 01/02/2016 | IT0005162901 | 513.313,513 | -0,36% | 1,32% | HIGFHI1 IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2 | 01/02/2016 | IT0005162919 | 513.313,513 | -0,36% | 1,32% | HIGFHI2 IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF | 01/05/2016 | IT0005176083 | 598.066,966 | -0,36% | 1,32% | HIGFCPF IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE I | 01/03/2002 | IT0003199251 | 870.853,742 | -0,71% | 0,52% | HISECSP IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II | 01/03/2009 | IT0004461049 | 870.853,742 | -0,71% | 0,52% | HISSCL2 IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III* | 01/03/2009 | IT0004461064 | 771.459,142 | -0,71% | 0,52% | HISSIII IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE IV | 02/01/2018 | IT0005315053 | 519.021,957 | -0,71% | 0,52% | HISSPIV IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1 | 01/02/2016 | IT0005162943 | 513.149,358 | -0,68% | 0,58% | HISSHI1 IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2 | 01/02/2016 | IT0005162950 | 513.149,358 | -0,68% | 0,58% | HISSHI2 IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3* | 01/02/2016 | IT0005162968 | 513.149,358 | -0,68% | 0,58% | HISSHI3 IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI4 | 02/01/2018 | IT0005315079 | 501.728,497 | -0,68% | 0,58% | HISSHI4 IM |

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