



Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Giugno 2018

Fondi Alternativi Multi-Manager

Giugno 2018

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE GIUGNO 2018	PERFORMANCE YTD 2018	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 Dic 2001	-0,89%	0,79%	88,16%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	-1,35%	-0,55%	83,89%

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

Giugno è stato caratterizzato dall'aumento dei timori di rallentamento della crescita economica globale, scatenati soprattutto dall'inasprimento dei toni della disputa commerciale fra Stati Uniti e Cina.

Il 15 giugno Trump ha infatti dichiarato che gli Stati Uniti procederanno all'imposizione di dazi su 50 bn \$ di importazioni cinesi, a partire dal 6 luglio: 25% su 34 bn \$ di prodotti, e potenziali ulteriori tariffe sono in considerazione su altri 16 bn \$ di beni cinesi. La Cina ha risposto indicando che potrebbe introdurre dazi sulle commodity americane all'importazione, incluso il petrolio, con interventi di pari intensità e aggiungendo che tutti gli impegni commerciali contratti durante la precedente settimana di negoziazione sono superati e cancellati.

Un altro tema che ha mantenuto elevata la propensione al rischio degli investitori in Europa è stata la travagliata formazione del Governo in Italia, dopo che il fallimento di diversi tentativi a fine maggio aveva causato un significativo allargamento dello spread fra BTP e Bund.

Sempre in Europa, l'approssimarsi del Consiglio Europeo del 28-29 giugno ha acceso il dibattito relativo alla gestione della crisi migratoria dai Paesi del Nord Africa e del Medio Oriente, che era uno dei principali temi all'ordine del giorno della riunione. Dall'incontro è emerso un accordo per la distribuzione dei migranti sul territorio dell'Unione, su base volontaria, al fine di allentare le pressioni sui Paesi di prima accoglienza, in primis sull'Italia.

Con riferimento alle tematiche di natura economica, giugno è stato un mese ricco di appuntamenti sul fronte delle politiche monetarie. Nel meeting del 13 giugno la Federal Reserve ha aumentato di 25bps i tassi di interesse di riferimento a 1.75-2%, e ha rimosso dallo statement conclusivo l'impegno a mantenere i tassi ad un livello sufficientemente basso per stimolare l'economia "per un certo periodo". La Fed ha inoltre indicato un ritmo di crescita leggermente maggiore dei tassi di interesse nel corso dell'anno, con due ulteriori rialzi attesi entro il 2018 vs. uno solo previsto precedentemente.

In Europa, nel meeting del 14 giugno la BCE ha deliberato la riduzione degli acquisti mensili di titoli di stato dall'attuale ritmo mensile di 30 miliardi di

euro sino alla fine di settembre 2018 al ritmo di 15 miliardi di euro fino alla fine di dicembre 2018, il proseguimento della propria politica di reinvestimento del capitale rimborsato sui titoli in scadenza nell'ambito del programma di QE per un prolungato periodo di tempo dopo la conclusione degli acquisti netti di attività e in ogni caso finché sarà necessario per mantenere condizioni di liquidità favorevoli e un ampio grado di accomodamento monetario, e il mantenimento di tassi di interesse invariati. Il Consiglio direttivo si attende che i tassi di interesse di riferimento della BCE si manterranno su livelli pari a quelli attuali almeno fino all'estate del 2019 e in ogni caso finché sarà necessario per assicurare che l'evoluzione dell'inflazione resti in linea con le attuali aspettative di un profilo di aggiustamento durevole.

Nonostante le mosse dei principali banchieri centrali siano state al margine più hawkish e nonostante l'emergere di dati di inflazione in diversi Paesi del mondo, le curve dei tassi si sono mantenute su livelli ancora bassi nel corso del mese, a causa dei timori relativi alla crescita globale che hanno spinto gli investitori alla ricerca di beni rifugio. Gli stessi timori hanno causato una discesa dei settori più ciclici dei mercati azionari, nonché la correzione delle principali commodity, ad eccezione del petrolio le cui dinamiche sono state invece più che altro influenzate dal meeting dell'OPEC del 23 giugno.

In questo contesto, poco chiaro e guidato da movimenti sulle asset class finanziarie "contro-intuitivi", i nostri fondi hanno sofferto nel mese: da una parte, infatti, i mercati azionari hanno toccato nuovi massimi ma i rialzi sono stati guidati da sempre meno titoli (80% della performance YTD dell' S&P500 è dipesa da 6-7 titoli) e lo spread tra titoli value e growth ha toccato i massimi dalla bolla tech del '99-'00, dall'altra, i tassi sono tornati sui minimi dell'anno non temendo le pressioni inflazionistiche rese ancora più probabili dalle politiche protezionistiche di Trump.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Nel mese il mercato azionario americano ha ottenuto lo 0.5%, per una performance dell'1.7% da inizio anno; il mercato europeo ha registrato una perdita dell'1% (portandosi negativo del 2.2% da inizio anno) e il mercato giapponese ha guadagnato lo 0.5% (-2% da inizio anno)

I mercati emergenti hanno registrato una perdita del 2.9% in valute locali e del 4.6% in dollari (portandosi rispettivamente a -3.9% e -7.7% da inizio anno). I mercati asiatici hanno sottoperformato nel mese, registrando una perdita del 3.85 vs. -1.6% dell'America Latina e dello 0.5% dell'Est Europa.

Mercati delle obbligazioni governative

L'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha chiuso giugno con una performance positiva dello 0.2% (-0.1% da inizio anno). In US, il tasso decennale è rimasto stabile al 2.86% vs. un aumento di 10bps del tasso a due anni a 2.53%; la curva dei tassi si è pertanto appiattita di 10bps nelle scadenze 2-10 anni. In Europa, la curva si è appiattita di 3bps nelle scadenze 2-10 anni, con una diminuzione di 1bp nel tasso a due anni a -0.67% e una diminuzione di 4bps nel tasso a 10 anni a 0.30%. Anche in UK si è verificato un appiattimento della curva di 6bps nelle scadenze 2-10 anni, con un aumento di 11bps del tasso a due anni a 0.72% vs. un aumento di 5bps nel tasso decennale a 1.28%. In Giappone, il tasso a due anni è salito di 3bps a -0.12% vs. una sostanziale stabilità del tasso decennale a 0.04%.

Mercati delle obbligazioni societarie

Le obbligazioni investment grade hanno perso lo 0.6% in USA (-3.3% da inizio anno) e hanno perso lo 0.05% in Europa (-0.6% da inizio anno). Gli indici high yield hanno guadagnato lo 0.4% in US (0.2% da inizio anno) e hanno perso lo 0.5% in Europa (-1.4% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In giugno il petrolio WTI ha guadagnato il 10.6% a 74.15 \$ al barile e il Brent ha guadagnato il 2.2% portandosi a 79.2 \$ al barile a fine mese.

Il resto delle commodity ha attraversato un mese molto difficile, con correzioni anche a doppia cifra fra i metalli a uso industriale, ribassi dei prezzi dei metalli preziosi (oro -3.6% a 1255.37\$ l'oncia), e perdite anche fra le risorse a uso agricolo. La maggioranza dei prezzi delle commodity è pertanto negativa da inizio anno.

Mercati delle valute

In maggio è proseguito il rafforzamento del dollaro rispetto alle principali valute. L'andamento contro euro è stato flat nel mese. Lo yen si è invece indebolito dell'1.9% vs. dollaro (a 110.78 a fine mese) e le valute dei Paesi emergenti sono ulteriormente scese, in linea con il trend dei mesi precedenti. In particolare da segnalare la correzione del rand sudafricano, che ha perso l'8.5% contro dollaro (-11% da inizio anno) e la correzione del real brasiliano che ha perso il 3.6% rispetto al dollaro (-16.6% da inizio anno). La valuta cinese si è altresì indebolita del 3.3%, per un indebolimento dell'1.8% da inizio anno.

Giugno 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 | giu 2018 **-0,89%**

RENDIMENTO DA INIZIO ANNO **0,79%**

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | dic 2001 **88,16%**

CAPITALE IN GESTIONE | giu 2018 **€ 299.130.873,52**

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 gen. 2016 la classe I e, da feb. 2016, la classe HI1.

COMMENTO DEL MESE

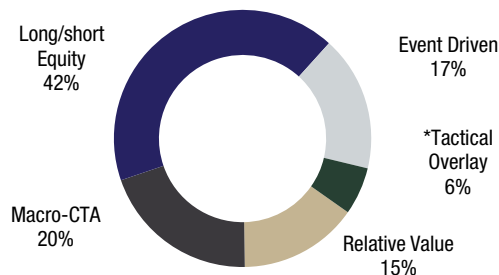
Hedge Invest Global Fund ha registrato una perdita pari a -0,89% in giugno 2018. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +88,16% vs. una performance lorda del +81,28% del JP Morgan GBI e del +89,33% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **long/short equity** (-42bps vs. peso del 42% circa), a causa principalmente di mercati che si sono sempre più allontanati dai fondamentali, e di un differenziale tra titoli growth e titoli value ormai ai livelli toccati nel corso della bolla tech degli anni '99-'00.

Secondo peggiore contributo è dipeso dalla strategia **macro** (-8bps vs. peso del 20%). Nel comparto si sono registrate performance molto differenziate. Il maggiore apporto è stato generato dal fondo specializzato sulle risorse naturali, grazie al posizionamento rialzista sul prezzo del petrolio. Gli altri fondi macro hanno invece generalmente sofferto a causa del posizionamento ribassista sul reddito fisso dei Paesi core nell'attesa di maggiori pressioni inflazionistiche, ancora più probabili a seguito delle politiche protezionistiche di Trump.

I fondi **event driven** hanno contribuito negativamente per 5bps vs. peso del 17% circa; da segnalare sul lato positivo il fondo con approccio attivista sul mercato americano che ha beneficiato nel mese dal buon

ASSET ALLOCATION



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

andamento di talune specifiche posizioni rialziste, e il fondo specializzato sul merger arbitrage in Europa che ha tratto vantaggio degli sviluppi positivi e della successiva conclusione del deal AT&T vs. Time Warner. Tali profitti sono stati compensati dal contributo dell'event driven multistrategy specializzato sull'Europa e dal fondo che opera soprattutto sul comparto delle small e mid caps, le cui posizioni non sono state premiate dal mercato nel corso del mese.

Le strategie **relative value** hanno contribuito per 4bps vs. peso del 15%. Il migliore contributo è dipeso dal fondo multistrategy che opera sui mercati del credito, che ha beneficiato nel mese del buon risultato della componente di portafoglio investita in posizioni con catalyst, implementate con trade di arbitraggio sulla struttura del capitale delle aziende coinvolte. Positivo anche il contributo del fondo con approccio di trading specializzato sul credito strutturato in US. Tali risultati sono stati compensati dal contributo negativo generato dal fondo che mantiene una esposizione strutturalmente ribassista sul reddito fisso.

La **componente tattica** del portafoglio ha detratto 8bps nel mese, a causa del posizionamento ribassista sul Bund e dell'allocazione al fondo long/only absolute return specializzato sul mercato europeo.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,89%	3,92%	3,65%
Rendimenti ultimi 6 mesi	0,79%	0,17%	-0,08%
Rendimento ultimi 12 Mesi	2,43%	8,80%	0,72%

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%	-1,36%	0,78%	0,97%	-0,89%							0,79%
	MSCI W.	3,71%	-3,69%	-2,54%	1,74%	0,95%	0,20%							0,17%
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. 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	88,16%	4,67%	
MSCI World in Local Currency	89,33%	13,30%	62,08%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	81,28%	3,09%	-26,05%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile, preavviso 35 gg cl. I e HI1; 45 gg cl. III e IV; 50 gg cl. PF; 65 gg cl. II e HI2
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II, III; 1% per la cl. HI1, HI2 e PF; 0,80% per la cl. IV (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Giugno 2018

POLITICA DI INVESTIMENTO

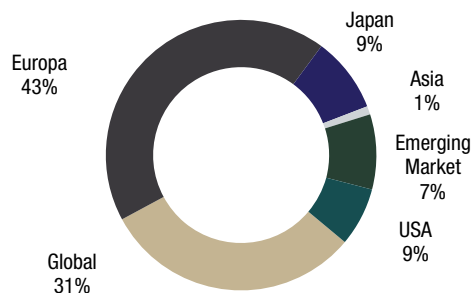
Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 5% su base annua, cogliendo le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo 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 giu 2018	-1,35%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,55%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I mar 2002	83,89%
CAPITALE IN GESTIONE	I giu 2018	€ 97.237.447,03

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 gen. 2016 la classe I e, da feb. 2016, la classe HI1.

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di giugno una performance pari a -1,35%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +83,89% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale) mentre gli indici MSCI World in valute locali ed Eurostoxx, nello stesso periodo, hanno registrato una performance pari a +93,41% e +23,77%.

Da un punto di vista geografico, il peggiore contributo del mese è stato generato dall'allocazione ai **fondi globali** (-64bps vs. peso del 31%), con le strategie long/short che hanno particolarmente sofferto un mercato sempre più distante dai fondamentali, ed un differenziale tra i titoli growth e value ormai ai livelli della bolla tech del '99-'00. Sul fronte negativo, il gestore che adotta una strategia globale sul settore TMT e Leisure ha sofferto dalla sottoperformance delle principali posizioni lunghe, verso cui il fondo mantiene tipicamente elevata concentrazione. Il nostro gestore che adotta una strategia ribassista sui mercati obbligazionari e' stato invece penalizzato dalla discesa dei tassi di interesse che ha caratterizzato l'ultima settimana del mese. Sul fronte positivo, da segnalare la buona performance del fondo con approccio globale value contrarian, correttamente posizionato corto semiconduttori e finanziari, e del gestore specializzato sul trading delle materie prime, il cui posizionamento lungo petrolio si e' dimostrato efficace nonostante la crescente volatilità che ha caratterizzato la settimana in cui si è tenuto il meeting dell'OPEC (22 giugno). Il secondo peggiore contributo del mese è dipeso dall'allocazione ai fondi specializzati sul **mercato europeo** (-27bps vs. peso del 43%). Purtroppo l'ottima performance del nostro gestore specializzato sul mercato del credito in Europa, in grado di generare ritorni positivi da

specifiche posizioni di natura event driven, e del gestore specializzato sulle società a media capitalizzazione è stata più che compensata da una serie di risultati negativi. In particolare, il gestore che adotta un approccio fondamentale concentrato di tipo direzionale ha generato perdite nel corto, mentre il gestore con approccio fondamentale soft event driven sul mercato Pan Europeo ha pagato l'elevata concentrazione nel lungo nel settore automotive, area del mercato che ha sottoperformato a causa del newsflow negativo legato alle tensioni commerciali tra Stati Uniti e resto del mondo. L'allocazione ai fondi specializzati sui **mercati asiatici e giapponesi** ha generato -7bps vs. peso del 10% circa. Anche questo mese il contesto di mercato non è stato favorevole allo stock picking perché dominato da temi macro. In un clima di crescente volatilità gli operatori di mercato si sono progressivamente riposizionati verso aree difensive e esposte all'economia domestica, mentre l'area delle small cap è stata colpita dal delevering degli investitori retail. L'allocazione ai fondi specializzati su **mercati emergenti** ha prodotto un contributo neutrale (vs. peso del 7% circa). In particolare il nostro gestore specializzato sui mercati africani è stato in grado di sovraperformare il mercato di riferimento, negativo per il mese, grazie ad una efficace selezione dei titoli nel lungo e al contributo positivo della componente investita in bond governativi. I **fondi americani** hanno detratto -6bps (vs. peso del 9%). Tra i fondi in portafoglio, il principale contributo negativo è stato prodotto dal gestore operante con approccio fondamentale sui settori ciclici dell'economia, che ha generato alpha negativa nel lungo consumi discrezionali e corto energy. Contributi leggermente positivi invece dal gestore che adotta una strategia attivista event driven e dal gestore specializzato sul settore TMT.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,80%	4,12%	1,31%
Rendimenti ultimi 6 mesi	-0,55%	0,17%	-2,23%
Rendimento ultimi 12 Mesi	1,57%	8,80%	1,09%
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.

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%							-0,55%
	MSCI W.	3,71%	-3,69%	-2,54%	1,74%	0,95%	0,20%							0,17%
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.

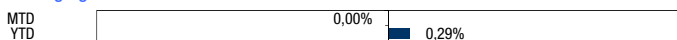
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	83,89%	5,47%	
MSCI World in Local Currency	93,41%	13,39%	63,62%
Eurostoxx in Euro	23,77%	17,41%	61,55%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

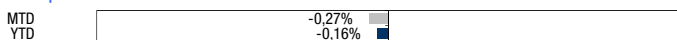
Emerging Market



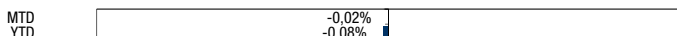
Global



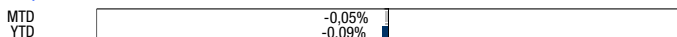
Europa



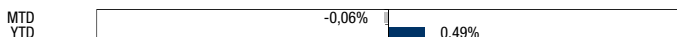
Asia



Japan



USA



UK



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

Investimento minimo	500.000 Euro	Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile: 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)

Giugno 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE I	01/12/2001	IT0003199236	877.368,657	-0,92%	0,59%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	877.368,657	-0,92%	0,59%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	586.115,541	-0,92%	0,59%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	610.418,208	-0,88%	0,87%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	510.627,765	-0,89%	0,79%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	510.627,765	-0,89%	0,79%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	594.937,773	-0,89%	0,79%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE I	01/03/2002	IT0003199251	859.900,453	-1,38%	-0,55%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	859.900,453	-1,38%	-0,74%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	745.059,175	-1,38%	-0,74%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE IV	02/01/2018	IT0005315053	512.493,882	-1,38%	-0,74%	HISSPIV IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	507.346,877	-1,35%	-0,55%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	507.346,877	-1,35%	-0,55%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	495.287,967	-1,35%	-2,92%	HISSHI3 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI4	02/01/2018	IT0005315079	496.055,156	-1,35%	-0,55%	HISSHI4 IM

* La classe III e HI3 di Hedge Invest Sector Specialist prevedono la distribuzione dei profitti su base annuale. Nel mese di aprile 2018, con riferimento ai proventi dell'anno 2017 è stata distribuita una cedola unitaria di Euro 16.906,17 per la classe III e di Euro 12.202,31 per la classe HI3; i nav indicati sono al netto di tale distribuzione le performance al lordo.