



## Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**  
*Alternative Managers*

Report Luglio 2018

# Fondi Alternativi Multi-Manager

Luglio 2018

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE LUGLIO 2018	PERFORMANCE YTD 2018	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 Dic 2001	-1,81%	-1,03%	84,76%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01/03/2002	-1,34%	-1,89%	81,42%

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

Nel mese di luglio il clima di disputa commerciale tra Stati Uniti e Cina si è ulteriormente esacerbato, con il governo cinese pronto ad intervenire con misure protezioniste di pari entità a quelle annunciate in giugno dall'amministrazione Trump, destinate a colpire con effetto immediato un elenco di commodity importate dall'America, incluso il petrolio greggio. In controtendenza invece c'è stato un alleggerimento delle tensioni commerciali tra Stati Uniti ed Europa. Il 26 luglio Trump ha dichiarato di aver trovato un accordo con la controparte europea, rappresentata dal presidente Juncker, per l'abolizione delle tariffe doganali su tutti i beni ad uso industriale, e di mantenere l'impegno per il completo azzeramento dei dazi sul settore automobilistico. L'Unione Europea si è dichiarata pronta a reagire con mosse di retaliation nel caso in cui la trattativa non dovesse andare in porto.

Nel frattempo, sul fronte macro i dati economici hanno continuato a segnalare una robusta espansione dell'economia americana, scandita da una crescita del Pil del 4.1% annualizzato nel secondo trimestre, a fronte di dati in leggero rallentamento in Europa e Cina. In riferimento all'evoluzione delle politiche monetarie, non ci sono stati significativi aggiornamenti nel mese, con le mosse dei principali banchieri centrali incanalate lungo percorsi annunciati o che si limitano ad aggiustamenti al margine più restrittivi. Inflazione tendenzialmente al rialzo, negli Stati Uniti pari a 2.9% in giugno e al livello più alto da febbraio 2012, mentre in Europa pari al 2.1% e al livello più alto degli ultimi 5 anni.

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

Nel mese, il mercato azionario americano ha ottenuto il 3.6%, per una performance dell'5.3% da inizio anno; il mercato europeo ha registrato un guadagno del 3.5% (portandosi positivo del 1.1% da inizio anno) e il mercato giapponese ha guadagnato l'1.1% (-1% da inizio anno).

I mercati emergenti hanno guadagnato l'1.2% in valute locali e l'1.7% in dollari (portandosi rispettivamente a -2.8% e -6.1% da inizio anno). I mercati asiatici, nel mese, hanno registrato un guadagno dello 0.4% vs. 5.88% dell'America Latina e del 2.9% dell'Est Europa.

### Mercati delle obbligazioni governative

L'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha chiuso luglio con una performance negativa dello 0.4% (-0.5% da inizio anno). In US, il tasso decennale è aumentato di 10bps al 2.96% vs. 14bps di aumento sul tasso a due anni (2.66%), per un leggero appiattimento della curva di 4bps. In Europa, curva in leggero irripidimento, con il decennale in aumento di 14bps (a 0.44%) ed il tasso a due anni in aumento di 10bps (a -0.57%). In UK, tassi in rialzo di 5bps sia sulla scadenza a due anni che sul decennale, rispettivamente a 0.77% e 1.33%. In Giappone, tasso a due anni stabile a -0.10% vs. un leggero rialzo del decennale a 0.06%.

Nonostante il clima di forte incertezza, gli indici delle principali borse mondiali hanno registrato nel mese una performance particolarmente positiva e la volatilità, sia implicita che storica, è tornata a livelli depressi. Il prezzo del petrolio ha subito una violenta correzione a seguito della revisione al ribasso lato domanda, sui timori di un possibile impatto negativo sulla crescita globale della guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti, e a causa di una serie di dichiarazioni (strumentali) dell'amministrazione Trump.

**In questo contesto, i nostri fondi, posizionati per uno scenario reflattivo che fino al mese maggio si era rivelato favorevole per le strategie alternative, hanno sofferto le conseguenze portate dall'intensificarsi delle tensioni commerciali: la sovraperformance dei comparti difensivi e growth verso i settori più ciclici e value (con spread tra growth e value ai livelli della bolla tech del 2000), il forte appiattimento delle curve dei tassi, l'ampliamento degli spread sulle operazioni di m&a annunciate (i.e. NXP – Qualcomm) ed il mercato ribasso del prezzo del petrolio.**

**Ci aspettiamo, nei prossimi mesi, tassi di interesse in salita da questi livelli, volatilità in rialzo e liquidità in diminuzione su tutte le attività finanziarie. Siamo fiduciosi, quindi, di poter tornare a generare rendimenti positivi e superiori alle asset class tradizionali, in quanto i mercati stanno sottovalutando l'impatto inflattivo della deriva protezionistica in corso: la globalizzazione ha portato deflazione, il localismo porterà inflazione.**

### Mercati delle obbligazioni societarie

Le obbligazioni investment grade hanno guadagnato lo 0.8% in US (-2.5% da inizio anno) e lo 0.3% in Europa (-0.4% da inizio anno). Gli indici high yield hanno guadagnato l'1% in US (1.2% da inizio anno) e l'1.3% in Europa (-0.1% da inizio anno).

### Mercati delle risorse naturali

In luglio, il petrolio WTI ha perso il 7.3%, portando il prezzo a 68.76\$ al barile, mentre il Brent ha perso il 6.4% a 74.21\$ al barile, in un mese caratterizzato da notevole volatilità sul mercato.

Ad eccezione delle risorse ad uso agricolo, i metalli ad uso industriale ed i metalli preziosi hanno continuato nella correzione degli ultimi mesi, portando il rendimento da inizio anno negativo per la maggior parte delle commodity. In particolare, l'oro ha perso il 2.3% nel mese a 1226.11\$ l'oncia (-6.1% da inizio anno).

### Mercati delle valute

In luglio, dollaro in rafforzamento contro lo Yen dello 0.9% (a 111,80) ed andamento sostanzialmente flat contro l'euro (+0.2% nel mese a 1.1705). Le valute dei paesi emergenti, in leggero recupero rispetto al trend dei mesi precedenti. In particolare, il rand sudafricano in recupero del 4.8% nel mese vs. USD (-5.7% da inizio anno), ed il real brasiliano ha chiuso il mese positivo del 3% (restando negativo del 13% circa da inizio anno vs. USD). La valuta cinese ha continuato la correzione dello scorso mese, indebolendosi di un ulteriore 3% nel corso del mese (-4.9% da inizio anno).

Luglio 2018

## POLITICA DI INVESTIMENTO

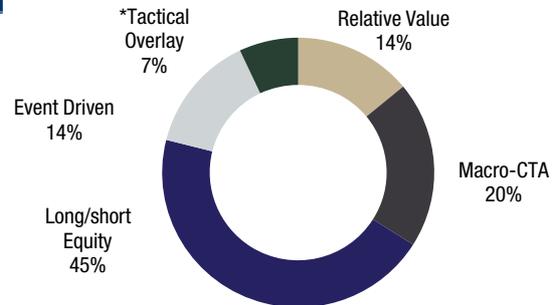
Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in fondi Long/Short Equity, diversificando 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

<b>RENDIMENTO MENSILE</b>	lug 2018	<b>-1,81%</b>
<b>RENDIMENTO DA INIZIO ANNO</b>		<b>-1,03%</b>
<b>RENDIMENTO DALLA PARTENZA</b>	dic 2001	<b>84,76%</b>
<b>CAPITALE IN GESTIONE</b>	lug 2018	<b>€ 288.056.282,50</b>

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.

## 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 perdita pari a -1,81% in luglio 2018. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +84,76% vs. una performance lorda del +80,59% del JP Morgan GBI e del +95,15% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo negativo alla performance del mese è dipeso dalle strategie **relative value** (-78bps vs. peso del 14%). Il peggior contributo è stato generato dal fondo con un approccio multistrategy sui mercati del credito: la componente di portafoglio allocata a posizioni con catalyst, implementate tramite trade di arbitraggio sulla struttura di capitale delle aziende coinvolte, ha detratto valore assieme alle posizioni di copertura, penalizzate in uno scenario di mercati al rialzo. Contributo pressochè neutrale dagli altri fondi in portafoglio, con i buoni risultati generati dal fondo specializzato sul credito strutturato US, compensati dal risultato negativo del fondo che adotta una strategia di arbitraggio sulla volatilità che, nel corso del mese, ha sofferto nuovamente la discesa della stessa sui principali mercati.

Secondo peggior contributo è venuto dalla componente di portafoglio allocata alle strategie **macro** (-62bps vs. peso del 20%). Il peggior risultato è arrivato dal fondo specializzato sulle risorse naturali, che ha sofferto l'esposizione opzionale lunga al prezzo del petrolio il quale, durante il mese, ha subito una violenta correzione alimentata da situazioni di natura politica e idiosincratca. La perdita è stata parzialmente compensata dai risultati positivi riportati dal gestore specializzato sui mercati emergenti, efficace nel trading mensile sui mercati di riferimento, e dal fondo posizionato per un rialzo dei tassi, che è riuscito a beneficiare del movimento, seppur marginale, della curva US e di quella europea.

Le strategie **event driven** hanno detratto 17bps (vs. peso del 14%). Nel comparto, risultati negativi pressochè da tutti i fondi sottostanti, che hanno sofferto un ampliamento degli spread sulle operazioni di m&a annunciate, a seguito dell'inasprimento dei toni legati alla guerra commerciale. In particolare, diversi operatori erano costruttivi sull'esito della fusione tra Qualcomm ed NXPI che, verso la fine del mese, non si è concretizzata a seguito del ritardo nell'approvazione dell'operazione da parte dell'antitrust cinese, generando perdite trasversali all'interno dei portafogli.

Le strategie **long/short equity** hanno detratto 14bps alla performance mensile (vs. peso del 45%). Nel corso del mese vi è stato un relativo incremento della volatilità dei singoli titoli, legata a reazioni positive o negative rispetto agli utili riportati. Tale volatilità e dispersione si è riflessa nelle performance dei fondi sottostanti. Risultati negativi sono arrivati dal gestore ad approccio fondamentale e concentrato, che ha sofferto la correzione del settore tecnologico verso la fine del mese, e dal gestore ad approccio globale sui settori TMT e leisure. Sul fronte positivo, buon risultato del nostro gestore specializzato sulle mid-cap europee, il cui portafoglio è riuscito a generare valore dopo che alcune posizioni lunghe erano state penalizzate nei mesi precedenti, e dal fondo globale ad approccio tematico, grazie ad un posizionamento settoriale efficace in particolare verso i titoli finanziari. Contributo positivo dall'allocazione ai fondi giapponesi, in grado di generare alfa mantenendo un'esposizione sostanzialmente neutrale al mercato.

Contributo leggermente negativo (-2bps) della **componente tattica** di portafoglio, a fronte di un posizionamento ribassista con finalità di copertura implementato verso il mercato americano.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,75%	4,09%	3,61%
Rendimenti ultimi 6 mesi	-2,67%	-0,43%	0,43%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-0,02%	10,63%	0,21%
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	<b>FONDO</b>	<b>1,68%</b>	<b>-0,36%</b>	<b>-1,36%</b>	<b>0,78%</b>	<b>0,97%</b>	<b>-0,89%</b>	<b>-1,81%</b>						<b>-1,03%</b>
	MSCI W.	3,71%	-3,69%	-2,54%	1,74%	0,95%	0,20%	3,08%						3,26%
2017	<b>FONDO</b>	<b>0,81%</b>	<b>-0,08%</b>	<b>0,45%</b>	<b>-0,04%</b>	<b>0,66%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,61%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,83%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>0,47%</b>	<b>3,68%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-1,99%</b>	<b>-1,52%</b>	<b>-0,54%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>0,24%</b>	<b>-0,97%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-0,05%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,71%</b>	<b>-4,22%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,04%</b>	<b>1,89%</b>	<b>1,24%</b>	<b>-0,46%</b>	<b>1,76%</b>	<b>-1,27%</b>	<b>0,64%</b>	<b>-0,62%</b>	<b>-1,48%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,57%</b>	<b>-0,45%</b>	<b>3,42%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,85%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-1,42%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,53%</b>	<b>-1,00%</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>1,48%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>-0,45%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>2,45%</b>	<b>1,24%</b>	<b>0,84%</b>	<b>1,46%</b>	<b>1,54%</b>	<b>-0,57%</b>	<b>0,77%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>1,74%</b>	<b>1,28%</b>	<b>1,24%</b>	<b>1,31%</b>	<b>13,96%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,57%</b>	<b>1,32%</b>	<b>0,85%</b>	<b>-1,15%</b>	<b>-1,80%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,91%</b>	<b>1,02%</b>	<b>0,76%</b>	<b>0,76%</b>	<b>1,76%</b>	<b>5,84%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,25%</b>	<b>1,22%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,82%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-1,25%</b>	<b>-0,13%</b>	<b>-3,04%</b>	<b>-2,39%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>-1,59%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>-7,36%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,32%</b>	<b>2,35%</b>	<b>0,61%</b>	<b>-3,19%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>1,00%</b>	<b>0,04%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,05%</b>	<b>0,21%</b>	<b>1,80%</b>	<b>4,52%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,62%</b>	<b>1,82%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,87%</b>	<b>3,37%</b>	<b>0,95%</b>	<b>2,96%</b>	<b>2,20%</b>	<b>1,97%</b>	<b>-0,39%</b>	<b>0,65%</b>	<b>1,60%</b>	<b>19,64%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-2,45%</b>	<b>2,04%</b>	<b>-2,44%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,83%</b>	<b>-0,67%</b>	<b>-1,48%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>-5,82%</b>	<b>-4,53%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>-1,05%</b>	<b>-14,49%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,91%</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,55%</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,34%</b>	<b>-2,47%</b>	<b>3,01%</b>	<b>3,09%</b>	<b>-1,20%</b>	<b>0,17%</b>	<b>9,75%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>2,44%</b>	<b>0,56%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,34%</b>	<b>-2,97%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,64%</b>	<b>-0,08%</b>	<b>1,12%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,28%</b>	<b>7,08%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,68%</b>	<b>0,89%</b>	<b>-0,60%</b>	<b>-1,42%</b>	<b>1,03%</b>	<b>2,19%</b>	<b>2,04%</b>	<b>0,82%</b>	<b>1,70%</b>	<b>-2,03%</b>	<b>2,13%</b>	<b>2,07%</b>	<b>9,77%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>2,03%</b>	<b>1,60%</b>	<b>0,32%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>-1,08%</b>	<b>0,80%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>-0,16%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,52%</b>	<b>1,64%</b>	<b>1,57%</b>	<b>7,23%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,19%</b>	<b>2,00%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,54%</b>	<b>2,04%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,33%</b>	<b>9,36%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,88%</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,40%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>-2,01%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-1,33%</b>	<b>-0,46%</b>	<b>0,51%</b>	<b>-0,28%</b>
	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	<b>FONDO</b>												<b>1,30%</b>	<b>1,30%</b>
	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 H11. Le statistiche sotto-riportate sono calcolate sulla base di tale track-record.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	84,76%	4,69%	
MSCI World in Local Currency	95,15%	13,29%	61,07%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	80,59%	3,08%	-25,24%

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.

<b>Investimento minimo</b>	500.000 Euro	<b>Investimento aggiuntivo</b>	50.000 Euro
<b>Sottoscrizione</b>	Mensile con preavviso di 4 gg	<b>Riscatto</b>	Mensile, preavviso 35 gg cl. I e H11; 45 gg cl. III e IV; 50 gg cl. PF; 65 gg cl. II e H12
<b>Commissioni di gestione</b>	1,5% per la cl. I, II, III; 1% per la cl. H11, H12 e PF; 0,80% per la cl. IV (su base annua)	<b>Commissioni di performance</b>	10% (con High Water Mark)

Luglio 2018

## POLITICA DI INVESTIMENTO

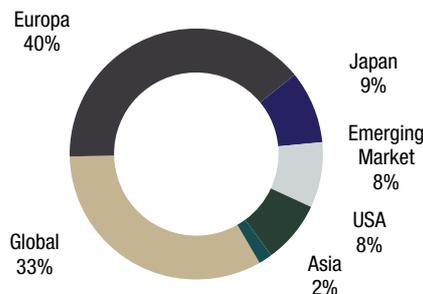
Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 5% su base annua, cogliendo le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo 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 lug 2018	-1,34%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-1,89%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I mar 2002	81,42%
CAPITALE IN GESTIONE	I lug 2018	€ 92.463.679,90

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 luglio una performance pari a -1,34%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +81,42% (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 +99,36% e +28,01%.

Da un punto di vista geografico, il peggiore contributo del mese e' stato generato dall'allocazione ai **fondi globali** (-80bps vs. peso del 32% circa). Tra i fondi in portafoglio, i principali contributi negativi sono stati generati dal gestore specializzato sulle materie prime, penalizzato dalla brusca correzione del prezzo del petrolio, dal gestore operante nel settore TMT, e dal gestore che adotta una strategia azionaria value contrarian globale, che ha sofferto nel mese dal posizionamento ribassista consumi ciclici e tecnologia in US. Sul fronte positivo, da segnalare l'ottima performance del fondo con approccio di stock picking tematico in grado di beneficiare dalla sovraperformance del settore financials nel lungo e dalla sottoperformance del settore energy nel corto. Il secondo peggiore contributo del mese e' dipeso dall'allocazione ai fondi specializzati sul **mercato europeo** (-41bps vs. peso del 42%). Sul fronte negativo, il nostro gestore specializzato sul mercato del credito ha generato una performance negativa combinazione di un posizionamento ribassista sull'azionario e di perdite generate da specifiche posizioni di natura event driven, che sono state penalizzate dal crescente clima di tensione commerciale tra Cina e Stati Uniti. Il gestore che adotta una strategia fondamentale di natura tematica ha sofferto nell'ultima settimana di Luglio la correzione del

comparto tecnologico, mentre il gestore con approccio concentrato di tipo value ha sottoperformato a causa dell'estrema polarizzazione del mercato verso i titoli growth. Contributi positivi invece da parte del fondo che adotta una strategia fondamentale di tipo direzionale, grazie ad un efficace selezione dei titoli nel lungo.

L'allocazione ai fondi specializzati sui **mercati asiatici e giapponesi** ha generato 9bps (vs. peso dell' 11% circa). Nonostante un contesto di mercato non particolarmente favorevole allo stock picking, perche' dominato da temi macro, i gestori sottostanti sono stati in grado di trarre vantaggio dalla crescente volatilità e hanno generato valore in entrambi i lati del portafoglio. L'allocazione ai fondi specializzati su **mercati emergenti** ha prodotto un contributo negativo di -3bps (vs. peso del 7% circa). In particolare, il nostro gestore operante sui mercati africani e' stato penalizzato nel lungo dalla pressione ribassista che ha interessato nel mese tale area di mercato.

I fondi specializzati sul **mercato americano** hanno generato 3bps (vs. peso dell' 8% circa). In un contesto favorevole per la strategia i fondi in portafoglio hanno performato secondo le aspettative. Tra questi, da segnalare la performance positiva del gestore operante con approccio fondamentale sui settori ciclici dell'economia, abile nel generare alpha nell'area consumi tramite un posizionamento lungo discrezionali e corto staples.

Infine, l'allocazione tattica di portafoglio ha prodotto un contributo negativo pari a -6bps (vs. peso del 4% circa), attribuibile principalmente ad una posizione ribassista sul mercato americano, implementata tramite opzioni ed ETF.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,69%	4,29%	1,52%
Rendimenti ultimi 6 mesi	-3,12%	-0,43%	-2,01%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-0,31%	10,63%	4,17%
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	<b>FONDO</b>	<b>1,27%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>1,23%</b>	<b>0,17%</b>	<b>-1,35%</b>	<b>-1,34%</b>						<b>-1,89%</b>
	MSCI W.	3,71%	-3,69%	-2,54%	1,74%	0,95%	0,20%	3,08%						3,26%
2017	<b>FONDO</b>	<b>0,67%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>0,94%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,61%</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,19%</b>	<b>1,24%</b>	<b>0,79%</b>	<b>-0,92%</b>	<b>0,31%</b>	<b>5,02%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-2,83%</b>	<b>-2,19%</b>	<b>-0,87%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,45%</b>	<b>-1,71%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,71%</b>	<b>-0,05%</b>	<b>-0,34%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>0,87%</b>	<b>-5,60%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,99%</b>	<b>1,75%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>2,26%</b>	<b>-1,02%</b>	<b>1,21%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>-1,90%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,69%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>4,76%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,48%</b>	<b>1,49%</b>	<b>-2,08%</b>	<b>-2,44%</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,44%</b>	<b>-1,19%</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,47%</b>	<b>-1,02%</b>	<b>1,35%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>-1,62%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>2,97%</b>	<b>1,52%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,89%</b>	<b>2,17%</b>	<b>-1,37%</b>	<b>1,85%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>2,51%</b>	<b>1,84%</b>	<b>1,49%</b>	<b>1,49%</b>	<b>16,84%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,80%</b>	<b>1,83%</b>	<b>1,11%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>-3,29%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>0,25%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,15%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,40%</b>	<b>1,68%</b>	<b>5,33%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,92%</b>	<b>-0,28%</b>	<b>0,53%</b>	<b>-1,19%</b>	<b>-0,81%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>-4,23%</b>	<b>-2,35%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-1,36%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>-8,87%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-0,82%</b>	<b>0,36%</b>	<b>2,93%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-3,50%</b>	<b>-1,71%</b>	<b>0,83%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>1,31%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,03%</b>	<b>2,83%</b>	<b>3,88%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,65%</b>	<b>1,31%</b>	<b>0,16%</b>	<b>1,98%</b>	<b>3,53%</b>	<b>0,40%</b>	<b>2,91%</b>	<b>2,73%</b>	<b>1,76%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>0,46%</b>	<b>1,41%</b>	<b>18,68%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>-5,01%</b>	<b>0,62%</b>	<b>-3,32%</b>	<b>1,95%</b>	<b>2,24%</b>	<b>-1,91%</b>	<b>-1,45%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>-6,71%</b>	<b>-2,67%</b>	<b>-0,91%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>-17,36%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,44%</b>	<b>0,34%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,05%</b>	<b>2,01%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-2,35%</b>	<b>2,27%</b>	<b>3,28%</b>	<b>-2,92%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>6,74%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>3,22%</b>	<b>0,21%</b>	<b>2,44%</b>	<b>2,06%</b>	<b>-3,28%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>0,57%</b>	<b>1,38%</b>	<b>0,31%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,59%</b>	<b>11,42%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,17%</b>	<b>1,32%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>0,69%</b>	<b>2,38%</b>	<b>2,43%</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,57%</b>	<b>-1,77%</b>	<b>2,27%</b>	<b>3,05%</b>	<b>12,53%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>3,20%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,23%</b>	<b>-0,85%</b>	<b>-1,09%</b>	<b>1,00%</b>	<b>-1,07%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,40%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,62%</b>	<b>0,81%</b>	<b>7,03%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,54%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,25%</b>	<b>1,38%</b>	<b>0,72%</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,87%</b>	<b>0,26%</b>	<b>2,34%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>1,42%</b>	<b>9,68%</b>
	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	<b>FONDO</b>			<b>0,37%</b>	<b>0,71%</b>	<b>0,86%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,47%</b>	<b>-1,03%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,66%</b>	<b>0,81%</b>
	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 HI1. Le statistiche sotto-riportate sono calcolate sulla base di tale track-record.

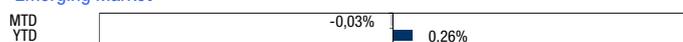
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	81,42%	5,47%	
MSCI World in Local Currency	99,36%	13,37%	63,00%
Eurostoxx in Euro	28,01%	17,38%	60,97%

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

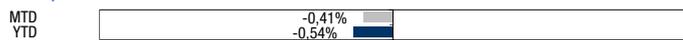
### Emerging Market



### Global



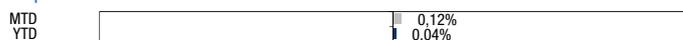
### Europa



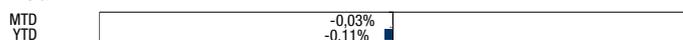
### Japan



### Japan



### Asia



### 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.

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

Luglio 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE I	01/12/2001	IT0003199236	861.235,117	-1,81%	-1,03%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	861.235,117	-1,84%	-1,26%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	575.337,724	-1,84%	-1,26%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	599.481,995	-1,79%	-0,94%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	501.410,439	-1,81%	-1,03%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	501.410,439	-1,81%	-1,03%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	584.198,570	-1,81%	-1,03%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE I	01/03/2002	IT0003199251	848.058,226	-1,34%	-1,89%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	848.058,226	-1,38%	-2,11%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	734.798,498	-1,38%	-2,11%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE IV	02/01/2018	IT0005315053	505.436,008	-1,38%	-2,11%	HISSPIV IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	500.527,765	-1,34%	-1,89%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	500.527,765	-1,34%	-1,89%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	488.630,936	-1,34%	-4,22%	HISSHI3 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI4	02/01/2018	IT0005315079	489.387,811	-1,34%	-1,89%	HISSHI4 IM

\* La classe III e HI3 di Hedge Invest Sector Specialist prevedono la distribuzione dei profitti su base annuale. Con riferimento ai proventi dell'anno 2017, nel mese di aprile 2018 è stata distribuita una cedola unitaria di Euro 16.906,17 per la classe III e di Euro 12.202,31 per la la classe HI3; il nav indicato è al netto di tale distribuzione, la performance da inizio anno è al lordo della stessa.