



## Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**  
*Alternative Managers*

Report Maggio 2018

# Fondi Alternativi Multi-Manager

Maggio 2018

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE MAGGIO 2018	PERFORMANCE YTD 2018	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 Dic 2001	0,97%	1,70%	89,85%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01/03/2002	0,17%	0,80%	86,40%

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

Maggio è stato caratterizzato da una serie di eventi di natura geopolitica che hanno impattato la percezione al rischio degli operatori di mercato.

Anzitutto sono proseguite le negoziazioni fra US e Cina relativamente ai termini del commercio fra i due Paesi. Si sono tenuti un primo incontro a Beijing e un secondo a Washington dai quali non è però emersa una soluzione soddisfacente per entrambe le parti, in particolare per Trump che ha dichiarato di puntare a una differente struttura dell'accordo.

Il tema della disputa commerciale fra US e Cina è strettamente legato alle negoziazioni che gli US stanno intrattenendo con la Corea del Nord circa il programma di armamento nucleare, dato che la Corea del Nord in effetti ha la Cina come suo unico alleato. US e Corea del Nord stanno lavorando per organizzare un incontro tra i rispettivi leader il 12 giugno a Singapore.

Inoltre, l'8 maggio Trump ha annunciato l'uscita degli Stati Uniti dall'accordo sul nucleare con l'Iran, concluso dall'ex presidente Obama nel 2015, assieme a Francia, UK, Germania, Cina e Russia. Tale accordo prevedeva la sospensione delle sanzioni contro l'Iran in cambio di limitazioni al programma iraniano di sviluppo del nucleare. Trump ha criticato l'accordo indicando che non affrontava adeguatamente il programma missilistico, le attività nucleari oltre il 2025 e il ruolo dell'Iran nei conflitti in Yemen e in Siria. Tale sviluppo ha impattato nel mese sull'andamento del prezzo del petrolio.

Infine, in Europa, negli ultimi giorni del mese il travagliato processo di formazione di un Governo in Italia ha causato giornate molto tese sui mercati finanziari, una forte volatilità dell'obbligazionario e negli spread

dei governativi dei Periferici vs. Bund, alimentando la correzione dell'euro già precedentemente in atto.

Sul fronte delle politiche monetarie, nel meeting del 2 maggio la Fed ha mantenuto invariati i tassi di interesse all'1.5-1.75% e ha indicato fiducia circa il fatto che l'aumento recente dell'inflazione (prossima all'obiettivo) sia sostenibile, lasciando quindi aperta la strada ad un aumento dei tassi in giugno. Non vi sono stati incontri di politica monetaria della BCE nel mese, mentre nel meeting del 10 maggio la Bank of England ha mantenuto invariati i tassi d'interesse e il programma di quantitative easing, in linea con le attese del mercato, con una maggioranza di 7-2 membri.

Sui mercati finanziari, nel mese brevi fasi di propensione al rischio si sono alternate a fasi di pronunciata avversione al rischio, creando un contesto volatile su gran parte delle asset class. Il dollaro, il mercato azionario americano e l'obbligazionario governativo dei Paesi core hanno beneficiato del flight to quality generato dalle tensioni geopolitiche sopra descritte, mentre l'obbligazionario corporate, il reddito fisso dei Periferici europei, i bond, le valute e l'azionario degli emergenti, oltre al mercato azionario europeo, hanno sofferto.

I nostri fondi multimanager hanno beneficiato del contributo positivo di gran parte delle strategie alternative, che sono state in grado di trarre vantaggio del difficile e mutevole scenario, generando valore tramite l'utilizzo di approcci di gestione attivi.

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

Nel mese il mercato azionario americano ha ottenuto il 2.2%, per una performance dell'1.2% da inizio anno; il mercato europeo ha registrato una perdita del 2.5% (tornando negativo dell'1.2% da inizio anno) e il mercato giapponese ha perso l'1.2% nel mese (ed è negativo del 2.5% per l'anno).

I mercati emergenti hanno registrato una perdita del 2.4% in valute locali e del 3.8% in dollari (portandosi rispettivamente a -1% e -3.3% da inizio anno). I mercati dell'America Latina hanno sottoperformato, registrando una perdita del 9.2% in maggio (-2.4% da inizio anno) vs. -2% in Est Europa (+2.2% da inizio anno) e vs. -1% in Asia (+0.1% da inizio anno).

### Mercati delle obbligazioni governative

L'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha chiuso maggio con una performance positiva dello 0.2% (-0.3% da inizio anno). In US, il tasso decennale è sceso di 9bps a 2.86% vs. una diminuzione del tasso a due anni di 6bps a 2.43%; la curva dei tassi si è appiattita di 3bps nelle scadenze 2-10 anni. In Europa, la curva si è appiattita di 15bps nelle scadenze 2-10 anni, con una diminuzione di 7bps nel tasso a due anni a -0.66% e una diminuzione di 22bps nel tasso a 10 anni a 0.34%. Anche in UK si è verificato un appiattimento della curva di 2bps nelle scadenze 2-10 anni, con una diminuzione di 17bps nel tasso a 2 anni a 0.61% e di 19bps nel

tasso a 10 anni a 1.23%. In Giappone, il tasso a due anni è diminuito di 1bp a -0.14% e il tasso decennale di 2bps a 0.04%.

### Mercati delle obbligazioni societarie

Le obbligazioni investment grade hanno guadagnato lo 0.5% in US (-2.7% da inizio anno) e hanno perso lo 0.2% in Europa (-0.6% da inizio anno). Gli indici high yield hanno perso lo 0.03% in US (-0.2% da inizio anno) e hanno perso l'1.3% in Europa (-0.9% da inizio anno).

### Mercati delle risorse naturali

In maggio il petrolio WTI ha perso il 2.2% a 67.04 \$ al barile (+11% da inizio anno), mentre il Brent ha guadagnato il 3.8% in maggio a 77.6 \$ al barile (+16% da inizio anno).

Le risorse a uso industriale sono salite nel mese, mentre fra i metalli preziosi l'oro ha corretto dell'1.2% a 1301.88 dollari l'oncia.

### Mercati delle valute

In maggio è proseguito il forte rafforzamento del dollaro rispetto alle principali valute. L'euro si è indebolito del 3.6% circa rispetto al dollaro a 1.167. Lo yen si è leggermente rafforzato (dello 0.4% contro dollaro) a 108.74. Le valute dei Paesi emergenti si sono generalmente indebolite rispetto al dollaro, ad eccezione del rublo russo che si è leggermente rafforzato dopo la correzione del mese di aprile.

Maggio 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

NAV	31 mag 2018	€ 885.530,127
RENDIMENTO MENSILE	mag 2018	0,97%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,70%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	dic 2001	89,85%
CAPITALE IN GESTIONE	mag 2018	€ 304.650.567,26

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.

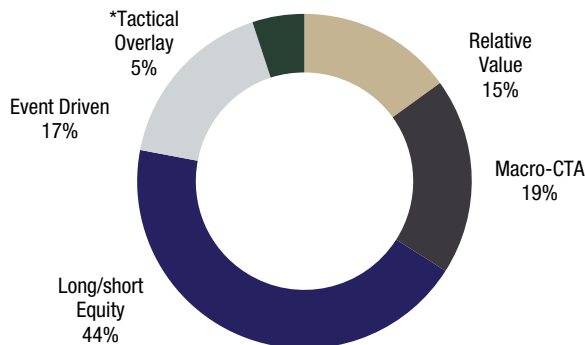
## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a +0,97% in maggio 2018. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +89,91% vs. una performance lorda del +80,91% del JP Morgan GBI e del +88,94% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo positivo alla performance del mese è dipeso dalle strategie **relative value** (76bps vs. peso del 15%). Fra i migliori risultati, da segnalare quelli del nostro gestore che opera con approccio multistrategy sui mercati del reddito fisso, che ha beneficiato dell'esposizione ribassista sui governativi della periferia europea, di talune posizioni nel portafoglio event driven e dalle posizioni legate alla Brexit e ai mercati emergenti, principalmente lo short sterlina tramite put e il corto Turchia via CDS. Positivo anche il contributo del fondo specializzato sul credito strutturato in US e negativo il contributo dei fondi con strategia di arbitraggio sulla volatilità.

Secondo contributo positivo alla performance del mese è dipeso dai **macro** (17bps vs. peso del 19%). In particolare, ha dato un significativo apporto positivo il fondo macro specializzato sulle risorse naturali, grazie ad un trading efficiente sul prezzo del petrolio; da segnalare anche il risultato del fondo che opera con approccio tematico e concentrato grazie al posizionamento rialzista sul dollaro e ribassista sullo spread dei governativi italiani contro Bund, e il risultato dell'ultima aggiunta al portafoglio, un fondo specializzato sulle asset class dei

## ASSET ALLOCATION



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

Paesi emergenti. I fondi **event driven** hanno generato 17bps nel mese vs. peso del 17% circa. Il principale contributo positivo è dipeso dal fondo che opera con un approccio selettivamente attivista sul mercato americano, grazie al risultato positivo di specifiche posizioni. Buono anche l'apporto generato dal fondo event driven multistrategy specializzato sull'Europa e del fondo con focus sul comparto delle aziende a piccola capitalizzazione.

I fondi **long/short equity** hanno generato 14bps vs. peso del 44% circa. C'è stata una enorme dispersione nei rendimenti dei fondi presenti in portafoglio: i migliori risultati sono stati generati da un fondo europeo e US che combina l'approccio tematico all'analisi bottom up e dal fondo con bias su mid caps e settori ciclici del mercato europeo. Anche il nostro gestore specializzato sull'Europa Continentale ha dato un apporto positivo grazie al contributo di specifiche posizioni lunghe. I peggiori contributi sono dipesi dal gestore con approccio di stock picking sull'Europa con bias lungo sul mercato, e dal nostro gestore specializzato sui mercati africani.

La **componente tattica** del portafoglio ha generato un contributo negativo di 14bps nel mese, in particolare a causa dell'esposizione ribassista ai Bund che ha sofferto nello scenario di flight to quality causato a fine mese dalle vicende relative al governo italiano.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,96%	3,93%	3,66%
Rendimenti ultimi 6 mesi	2,17%	0,98%	-0,30%
Rendimento ultimi 12 Mesi	3,57%	8,45%	0,05%
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>1,70%</b>
	MSCI W.	3,71%	-3,69%	-2,54%	1,74%	0,95%								-0,03%
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 HI1. Le statistiche sotto-riportate sono calcolate sulla base di tale track-record.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	89,85%	4,67%	
MSCI World in Local Currency	88,94%	13,34%	62,19%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	80,91%	3,09%	-26,15%

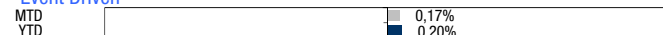
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



### Event Driven



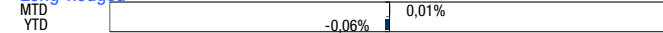
### Relative Value



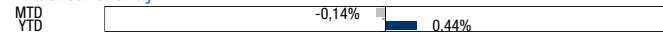
### Macro-CTA



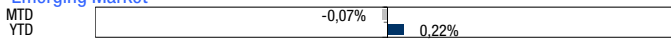
### Long-hedged



### \*Tactical Overlay



### Emerging Market



### USA



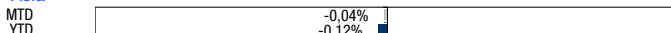
### Global



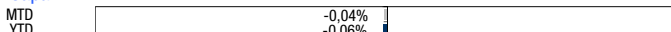
### Europa



### Asia



### Japan



### 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, preavviso 35 gg cl. I e HI1; 45 gg cl. III e IV; 50 gg cl. PF; 65 gg cl. II e HI2
<b>Commissioni di gestione</b>	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)	<b>Commissioni di performance</b>	10% (con High Water Mark)

Maggio 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

NAV	31 mag 2018	€ 871.903,499
RENDIMENTO MENSILE	1 mag 2018	0,17%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		0,80%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 mar 2002	86,40%
CAPITALE IN GESTIONE	1 mag 2018	€ 100.553.469,34

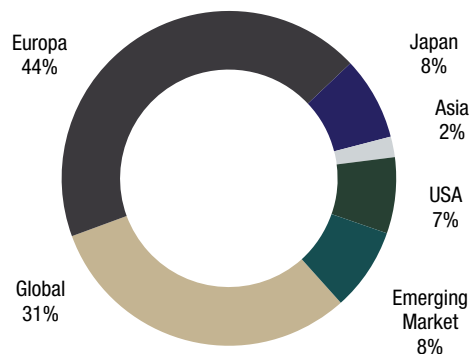
Il rendimento mensile e da inizio anno si riferiscono alla classe HI1 di Hedge Invest Sector Specialist. Il rendimento dalla partenza è calcolato utilizzando fino a gen. 2016 la classe I e, da feb. 2016, la classe HI1.

## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di maggio una performance pari a +0,17%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +86,58% (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 rispettivamente del +93,01% e +25,04%.

Da un punto di vista geografico, il migliore contributo del mese è stato generato dall'allocazione ai **fondi globali** (30bps vs. peso del 31%). Anche questo mese il migliore risultato è stato prodotto dal gestore specializzato sul trading delle materie prime, abile nel trarre profitto dal rally del petrolio nonostante l'elevata volatilità che ha caratterizzato la fine del mese. Performance positiva anche da parte del nostro gestore che adotta una strategia ribassista sui mercati obbligazionari grazie ad un efficace posizionamento corto BTP e del gestore con approccio globale sul settore TMT, grazie ad un ottima generazione di alpha nell'area della tecnologia. Contributi negativi invece da parte del nostro macro trader, posizionato corto Bund e S&P tramite opzioni, e dal gestore operante con un approccio value contrarian, che ha sofferto nel mese la sottoperformance del settore Telecom e dei metalli preziosi nel lungo. Il secondo migliore contributo del mese è dipeso dall'allocazione ai fondi specializzati sul **mercato americano** (12bps vs. peso del 7% circa), grazie alla performance positiva di tutti i fondi presenti in portafoglio. In particolare, da segnalare l'ottimo contributo del gestore operante con approccio fondamentale sui settori ciclici dell'economia, grazie ad una efficace selezione dei titoli nel settore industriale e delle materie prime, e del gestore che adotta una strategia attivista event driven. L'allocazione ai fondi operanti sul **mercato europeo** ha prodotto 9bps vs. peso del 44% circa. Sul fronte positivo, i migliori risultati sono

## ASSET ALLOCATION



stati generati dal nostro gestore specializzato sul mercato del credito in Europa, che ha beneficiato da specifiche posizioni di natura event driven ed da un corretto posizionamento corto BTP, dal gestore che adotta una strategia fondamentale di natura tematica e dal gestore specializzato sul comparto delle società a media capitalizzazione in Europa, abile nel generare alpha sia nel lungo che nel corto. Sul fronte negativo, il peggiore risultato del mese è stato generato dal gestore che adotta un approccio fondamentale concentrato di tipo direzionale, che ha sofferto nel lungo l'elevata esposizione al settore bancario italiano e nel corto il rally di alcune specifiche posizioni nel settore consumi e salute, nomi su cui il gestore mantiene tuttora elevata convinzione. L'allocazione ai fondi specializzati sui **mercati asiatici e giapponesi** ha generato -10bps vs. peso del 10% circa. In generale il contesto di mercato non è stato favorevole per lo stock picking perché guidato da newsflow di natura geopolitica e dalle tensioni commerciali tra Stati Uniti e resto del mondo, che hanno penalizzato sul finire del mese in particolare il settore Automotive in Giappone. L'allocazione ai fondi specializzati sui **paesi emergenti** ha detratto -10bps (vs. peso dell'8%). Il principale contributo negativo è stato generato dal nostro gestore specializzato sui mercati africani. In un mese particolarmente negativo per l'asset class, il contributo positivo della componente corta e della componente obbligazionaria lunga è stato più che compensato dalle perdite derivanti dall'esposizione lunga a Egitto, Nigeria e Sud Africa.

Infine, l'**allocazione tattica di portafoglio** ha prodotto un contributo negativo pari a -14bps (vs. peso del 3% circa), attribuibile principalmente ad una posizione ribassista sui governativi tedeschi e sui titoli della tecnologia in US.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,91%	4,13%	1,38%
Rendimenti ultimi 6 mesi	1,11%	0,98%	-2,28%
Rendimento ultimi 12 Mesi	3,45%	8,45%	-0,76%
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.



Maggio 2018

## 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>0,80%</b>
	MSCI W.	3,71%	-3,69%	-2,54%	1,74%	0,95%								
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.

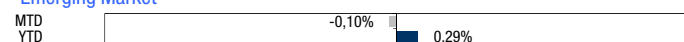
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	86,40%	5,47%	
MSCI World in Local Currency	93,01%	13,42%	63,78%
Eurostoxx in Euro	25,04%	17,45%	61,60%

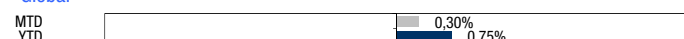
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

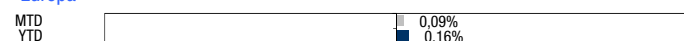
### Emerging Market



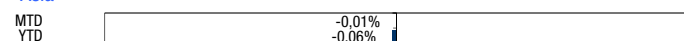
### Global



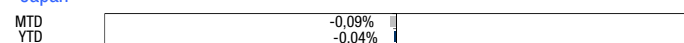
### Europa



### 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.

<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)

Maggio 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE I	01/12/2001	IT0003199236	885.530,127	0,97%	1,70%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	885.530,127	0,93%	1,53%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	591.567,712	0,93%	1,53%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	615.825,286	0,98%	1,77%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	515.215,690	0,97%	1,70%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	515.215,690	0,97%	1,70%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	600.283,212	0,97%	1,70%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE I	01/03/2002	IT0003199251	871.903,499	0,17%	0,80%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	871.903,499	0,14%	0,64%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	755.459,191	0,14%	0,64%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE IV	02/01/2018	IT0005315053	519.647,602	0,14%	0,64%	HISSPIV IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	514.270,183	0,17%	0,80%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	514.270,183	0,17%	0,80%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	502.046,716	0,17%	-1,59%	HISSHI3 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI4	02/01/2018	IT0005315079	502.824,375	0,17%	0,80%	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.