



## Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**  
*Alternative Managers*

Report Novembre 2018

# Fondi Alternativi Multi-Manager

Novembre 2018

|                                       | DATA PARTENZA | PERFORMANCE<br>NOVEMBRE 2018 | PERFORMANCE<br>YTD 2018 | PERFORMANCE<br>DALLA PARTENZA |
|---------------------------------------|---------------|------------------------------|-------------------------|-------------------------------|
| <b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>       | 01 Dic 2001   | -1,16%                       | -6,10%                  | 75,30%                        |
| <b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b> | 01/03/2002    | -1,10%                       | -8,23%                  | 69,69%                        |

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

Novembre è stato un mese ricco di eventi sul fronte politico, che hanno causato un andamento molto altalenante delle diverse attività finanziarie.

Con riferimento alla disputa commerciale fra US e Cina, si sono rilevati segnali, per lo meno verbali, di distensione nel dibattito fra le due controparti, confermati in occasione del G20 di fine mese.

Il 6 novembre si sono tenute le elezioni di medio termine in US: i Democratici hanno guadagnato la maggioranza alla Camera dei Deputati, e i Repubblicani hanno ampliato la loro maggioranza al Senato. Tale sviluppo potrebbe consentire una maggiore moderazione nelle politiche americane più controverse, fra le quali le politiche commerciali nei confronti del resto del mondo.

Il 25 novembre il Summit europeo a 27 Paesi membri ha approvato l'accordo di massima sulla Brexit, che ad oggi deve ancora essere votato dal Parlamento inglese. Si tratta di un testo molto controverso, per il quale il Primo Ministro inglese May non ha ancora avuto l'approvazione sia dall'opposizione sia da una fetta importante del proprio partito.

Infine, nel corso del mese di novembre l'Italia ha ricevuto la bocciatura da parte dell'Unione Europea della manovra finanziaria per il 2019, in particolare a causa del previsto sfioramento del deficit/PIL target, pari al

2.4%. Ancora in corso, alla data, le negoziazioni fra Italia e UE in relazione alla manovra.

A tali notizie di natura geopolitica, si è aggiunta una importante correzione del prezzo del petrolio legata alle esenzioni alle sanzioni americane sulle esportazioni di greggio iraniano, che hanno pertanto impattato negativamente sul bilanciamento fra offerta e domanda della commodity in uno scenario di crescita globale non brillante.

**I fondi multimanager alternativi in novembre hanno sofferto per lo più dall'allocazione alle strategie equity long/short, in uno scenario di mercato azionario guidato soprattutto da fattori di carattere tecnico, e meno guidato invece dai fondamentali. Una parziale copertura dei portafogli è venuta dall'allocazione ai fondi macro, soprattutto dai gestori che adottano un approccio più tattico di breve termine, che si sono correttamente posizionati nel corso del mese sui contrastanti andamenti delle diverse asset class. La componente tattica del portafoglio ha altresì contribuito a compensare le perdite generate dalle strategie long/short equity, grazie all'allocazione rialzista opportunistica a talune aree di mercato fortemente penalizzate nella correzione inframensile.**

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

Nel mese, il mercato azionario americano ha registrato una performance dell'1.8% per un guadagno da inizio anno del 3.2%; il mercato europeo ha registrato una perdita dell'1.2% (-9.5% da inizio anno) e il mercato giapponese ha guadagnato il 2% (-1.8% da inizio anno).

I mercati emergenti hanno registrato una performance positiva del 2.9% in valute locali (-9.7% da inizio anno); i mercati asiatici hanno ottenuto un rendimento del 3.7% (-11.9% da inizio anno) vs. +2.2% in Est Europa e flat in America Latina (rispettivamente +5.8% e +2.6% da inizio anno).

### Mercati delle obbligazioni governative

L'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha chiuso novembre con una performance positiva dello 0.6% (-0.6% da inizio anno). In US, il tasso decennale è diminuito di 16bps a 2.99% vs. -8bps di diminuzione sul tasso a due anni (2.79%), con un appiattimento di 8bps fra le scadenze 2-10 anni. In Europa, il decennale è diminuito di 7bps a 0.31% vs. un aumento di 2bps del tasso a due anni a -0.60%, con un appiattimento della curva di 7bps fra le scadenze 2-10 anni. In UK, tassi in diminuzione di 7bps sul decennale (a 1.36%) vs. +3bps sul tasso a due anni (0.78%), con un appiattimento della curva di 10bps nelle scadenze 2-10 anni. In Giappone, il tasso a due anni è diminuito di 1bp a -0.13% vs. -4bps del decennale a 0.09%.

### Mercati delle obbligazioni societarie

Le obbligazioni investment grade hanno perso lo 0.2% in US (-3.9% da inizio anno) e hanno perso lo 0.6% in Europa (-1.5% da inizio anno). Gli indici high yield hanno perso lo 0.9 in US (+0.1% da inizio anno) e hanno perso il 2.1% in Europa (-3.1% da inizio anno).

### Mercati delle risorse naturali

Novembre è stato un mese estremamente difficile per le risorse naturali. Il petrolio WTI ha perso il 22% a 50.9 \$ al barile e il Brent ha perso il 21% a 59.5 \$ al barile.

Differenziati gli andamenti dei metalli a uso industriale nel mese, mentre fra i metalli preziosi il prezzo dell'oro è salito dello 0.6% a 1220.7 \$ l'oncia.

### Mercati delle valute

In novembre, pressoché invariato il dollaro rispetto all'euro, il cambio ha chiuso il mese a 1.1315. Le valute dei Paesi emergenti hanno registrato andamenti differenziati rispetto al dollaro: si è verificato un generale rafforzamento, con l'eccezione di real brasiliano e rublo russo che hanno perso rispettivamente il 3.7% e l'1.9% contro dollaro.

Novembre 2018

## POLITICA DI INVESTIMENTO

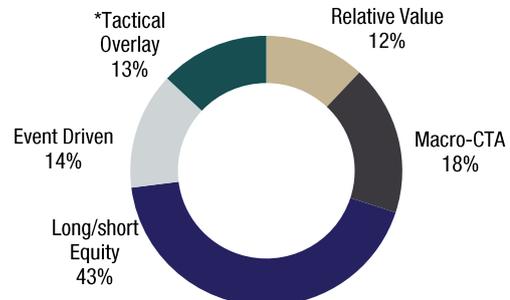
Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in fondi Long/Short Equity, diversificando 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>        | I nov 2018 | <b>-1,16%</b>           |
| <b>RENDIMENTO DA INIZIO ANNO</b> |            | <b>-6,10%</b>           |
| <b>RENDIMENTO DALLA PARTENZA</b> | I dic 2001 | <b>75,30%</b>           |
| <b>CAPITALE IN GESTIONE</b>      | I nov 2018 | <b>€ 265.312.423,89</b> |

Il rendimento mensile e il rendimento da inizio anno si riferiscono alla classe H1 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 H1.

## 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 -1,16% in novembre 2018. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 75,30% vs. una performance lorda del 80,34% del JP Morgan GBI e del 86,63% dell'MSCI World in valute locali.

Il peggiore contributo alla performance di novembre è dipeso dalla strategia **equity long/short** (-63bps vs peso del 43% circa). Le perdite sono state in larga parte generate da due fondi globali con approccio di stock picking bottom up sui settori TMT e leisure, a causa di una selezione non efficiente di talune singole posizioni rialziste in portafoglio che nel mese hanno riportato sotto le attese, a fronte di un contributo altresì negativo anche dalla parte corta del portafoglio. Sul fronte positivo, da segnalare invece l'apporto del fondo globale che adotta un approccio fondamentale di lungo termine di natura tematica e il contributo positivo del gestore specializzato sulle società a media capitalizzazione nei settori ciclici in Europa. Segnali di recupero anche dal gestore che opera con un approccio value sui mercati pan europei.

Le strategie **event driven** hanno nel complesso detratto 10bps (vs. peso del 14%). Le performance dei fondi che fanno parte di questo comparto del portafoglio sono state estremamente differenziate nel corso del mese. I principali contributi positivi sono stati generati dal fondo che opera in Europa prevalentemente con strategia m&a grazie appunto all'apporto generato dalle posizioni di merger arb annunciate, e dal fondo che adotta un approccio selettivamente attivista sul mercato americano. Al contrario, il mese è stato molto difficile per il gestore specializzato sulle società a piccola capitalizzazione in Europa (del quale è stato già deliberato il riscatto totale) e per il fondo

multistrategy event driven, anch'esso focalizzato sul mercato europeo, a causa del contributo negativo di talune special situations.

I fondi **relative value** hanno apportato un contributo neutrale (vs. peso del 12% circa). Il nostro fondo con approccio multistrategy quantitativo e il gestore con approccio discrezionale sui mercati del credito con stile long/short hanno generato un contributo positivo, purtroppo compensati dall'allocazione al fondo con approccio market neutral sul mercato europeo e focus sull'Italia e dal fondo che opera sul mercato del credito strutturato in US.

I fondi **macro** hanno detratto 26bps (vs. peso del 18%). Nel comparto il migliore contributo è dipeso dal nostro trader macro, grazie ad un posizionamento tatticamente rialzista assunto nelle fasi di correzione inframensili. Buono anche il contributo del gestore specializzato sui mercati asiatici. Il contributo del comparto è stato però penalizzato dall'allocazione al fondo specializzato sulle risorse naturali, a causa dell'esposizione rialzista al prezzo del petrolio, e dall'allocazione al gestore con approccio tematico e concentrato che ha sofferto dall'esposizione ribassista ai tassi di interesse.

La **componente tattica** del portafoglio ha contribuito per 4bps alla performance del mese; il principale apporto positivo è stato generato dall'esposizione rialzista all'indice Russell2000, assunta in maniera opportunistica nel corso del mese, seguito dal buon numero del nostro fondo posizionato lungo volatilità sui mercati. Tali contributi sono stati in parte compensati dal risultato negativo derivante dall'esposizione ribassista ai bund e dall'esposizione rialzista ai mercati emergenti.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

|                           | FONDO  | MSCI W. | JPMGBI |
|---------------------------|--------|---------|--------|
| Rendimento annuo          | 3,36%  | 3,74%   | 3,53%  |
| Rendimenti ultimi 6 mesi  | -7,66% | -1,23%  | -0,31% |
| Rendimento ultimi 12 Mesi | -5,65% | -0,26%  | -0,62% |

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.

Novembre 2018

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

|      |         | GEN    | FEB    | MAR    | APR    | MAG    | GIU    | LUG    | AGO    | SET     | OTT     | NOV    | DIC    | YTD     |
|------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|
| 2018 | FONDO   | 1,68%  | -0,36% | -1,36% | 0,78%  | 0,97%  | -0,89% | -1,81% | -0,74% | -0,28%  | -3,03%  | -1,16% |        | -6,10%  |
|      | MSCI W. | 3,71%  | -3,69% | -2,54% | 1,74%  | 0,95%  | 0,20%  | 3,08%  | 1,14%  | 0,56%   | -6,88%  | 0,97%  |        | -1,25%  |
| 2017 | FONDO   | 0,81%  | -0,08% | 0,45%  | -0,04% | 0,66%  | 0,20%  | 0,61%  | 0,04%  | 0,85%   | 0,83%   | -1,16% | 0,47%  | 3,68%   |
|      | MSCI W. | 1,23%  | 2,90%  | 0,71%  | 1,00%  | 1,15%  | -0,12% | 1,37%  | -0,06% | 2,16%   | 2,46%   | 1,40%  | 1,01%  | 16,27%  |
| 2016 | FONDO   | -1,99% | -1,52% | -0,54% | -0,35% | 0,24%  | -0,97% | 0,22%  | 0,41%  | -0,05%  | -0,43%  | 0,00%  | 0,71%  | -4,22%  |
|      | MSCI W. | -5,48% | -1,75% | 5,01%  | 0,65%  | 1,42%  | -1,47% | 4,04%  | 0,21%  | 0,02%   | -0,75%  | 2,45%  | 2,67%  | 6,77%   |
| 2015 | FONDO   | 1,04%  | 1,89%  | 1,24%  | -0,46% | 1,76%  | -1,27% | 0,64%  | -0,62% | -1,48%  | 0,58%   | 0,57%  | -0,45% | 3,42%   |
|      | MSCI W. | -0,62% | 5,72%  | -0,68% | 0,86%  | 0,97%  | -3,07% | 2,43%  | -6,84% | -3,72%  | 7,78%   | 0,47%  | -2,26% | 0,15%   |
| 2014 | FONDO   | 0,26%  | 0,85%  | -1,04% | -1,42% | 0,57%  | 0,53%  | -1,00% | 0,47%  | 0,25%   | -1,17%  | 1,48%  | -0,19% | -0,45%  |
|      | MSCI W. | -3,31% | 4,02%  | -0,05% | 0,53%  | 1,91%  | 1,24%  | -0,86% | 2,44%  | -1,16%  | 1,06%   | 2,72%  | -0,88% | 7,71%   |
| 2013 | FONDO   | 2,45%  | 1,24%  | 0,84%  | 1,46%  | 1,54%  | -0,57% | 0,77%  | -0,12% | 1,74%   | 1,28%   | 1,24%  | 1,31%  | 13,96%  |
|      | MSCI W. | 5,28%  | 1,29%  | 2,42%  | 2,54%  | 1,11%  | -2,56% | 4,66%  | -2,27% | 3,55%   | 3,88%   | 1,99%  | 1,98%  | 26,25%  |
| 2012 | FONDO   | 1,57%  | 1,32%  | 0,85%  | -1,15% | -1,80% | -0,26% | 0,02%  | 0,91%  | 1,02%   | 0,76%   | 0,76%  | 1,76%  | 5,84%   |
|      | MSCI W. | 4,24%  | 4,51%  | 1,50%  | -1,77% | -7,13% | 4,12%  | 1,26%  | 1,76%  | 1,93%   | -0,55%  | 1,26%  | 1,78%  | 13,07%  |
| 2011 | FONDO   | 0,25%  | 1,22%  | -0,07% | 0,82%  | -1,04% | -1,25% | -0,13% | -3,04% | -2,39%  | -0,02%  | -1,59% | -0,30% | -7,36%  |
|      | MSCI W. | 1,87%  | 2,75%  | -1,53% | 2,05%  | -1,65% | -1,73% | -2,80% | -6,98% | -6,28%  | 8,46%   | -1,53% | 0,47%  | -7,56%  |
| 2010 | FONDO   | 0,28%  | 0,32%  | 2,35%  | 0,61%  | -3,19% | -1,44% | 1,00%  | 0,04%  | 1,52%   | 1,05%   | 0,21%  | 1,80%  | 4,52%   |
|      | MSCI W. | -3,67% | 1,77%  | 6,26%  | 0,07%  | -7,91% | -4,30% | 5,65%  | -3,55% | 6,75%   | 2,77%   | -0,52% | 5,55%  | 7,83%   |
| 2009 | FONDO   | 1,62%  | 1,82%  | 0,51%  | 0,87%  | 3,37%  | 0,95%  | 2,96%  | 2,20%  | 1,97%   | -0,39%  | 0,65%  | 1,60%  | 19,64%  |
|      | MSCI W. | -7,18% | -9,21% | 6,06%  | 10,02% | 5,20%  | -0,23% | 7,32%  | 3,51%  | 2,90%   | -2,31%  | 2,88%  | 3,59%  | 22,82%  |
| 2008 | FONDO   | -2,45% | 2,04%  | -2,44% | 1,52%  | 1,83%  | -0,67% | -1,48% | -1,44% | -5,82%  | -4,53%  | -0,74% | -1,05% | -14,49% |
|      | MSCI W. | -8,47% | -1,88% | -2,41% | 5,87%  | 1,18%  | -8,36% | -1,90% | 0,96%  | -10,97% | -16,46% | -6,32% | 0,88%  | -40,11% |
| 2007 | FONDO   | 0,77%  | 0,91%  | 1,38%  | 1,52%  | 1,55%  | 0,41%  | 0,34%  | -2,47% | 3,01%   | 3,09%   | -1,20% | 0,17%  | 9,75%   |
|      | MSCI W. | 1,73%  | -1,31% | 1,27%  | 3,29%  | 3,04%  | -1,10% | -3,12% | -0,24% | 2,86%   | 2,06%   | -4,45% | -0,89% | 2,83%   |
| 2006 | FONDO   | 2,44%  | 0,56%  | 1,43%  | 1,34%  | -2,97% | -0,31% | 0,08%  | 0,64%  | -0,08%  | 1,12%   | 1,43%  | 1,28%  | 7,08%   |
|      | MSCI W. | 3,16%  | 0,18%  | 2,20%  | 0,75%  | -4,70% | 0,36%  | 0,48%  | 2,35%  | 1,68%   | 3,02%   | 0,95%  | 2,57%  | 13,52%  |
| 2005 | FONDO   | 0,68%  | 0,89%  | -0,60% | -1,42% | 1,03%  | 2,19%  | 2,04%  | 0,82%  | 1,70%   | -2,03%  | 2,13%  | 2,07%  | 9,77%   |
|      | MSCI W. | -1,05% | 2,34%  | -1,23% | -2,51% | 3,29%  | 1,53%  | 3,69%  | -0,11% | 3,16%   | -1,98%  | 4,03%  | 2,08%  | 13,74%  |
| 2004 | FONDO   | 2,03%  | 1,60%  | 0,32%  | -0,63% | -1,08% | 0,80%  | -0,73% | -0,16% | 1,19%   | 0,52%   | 1,64%  | 1,57%  | 7,23%   |
|      | MSCI W. | 1,63%  | 1,66%  | -1,12% | -0,57% | -0,07% | 1,98%  | -2,97% | -0,01% | 1,16%   | 1,16%   | 3,18%  | 3,26%  | 9,49%   |
| 2003 | FONDO   | 0,52%  | 0,34%  | 0,42%  | 0,19%  | 2,00%  | 0,17%  | 0,46%  | 0,90%  | 0,54%   | 2,04%   | 0,10%  | 1,33%  | 9,36%   |
|      | MSCI W. | -3,73% | -1,79% | -0,77% | 8,04%  | 4,00%  | 1,94%  | 2,75%  | 2,26%  | -1,68%  | 5,34%   | 0,52%  | 4,41%  | 22,75%  |
| 2002 | FONDO   | 0,59%  | 0,32%  | 0,88%  | 0,91%  | 0,40%  | -0,73% | -2,01% | 0,45%  | 0,22%   | -1,33%  | -0,46% | 0,51%  | -0,28%  |
|      | MSCI W. | -2,01% | -1,12% | 3,83%  | -4,71% | -1,30% | -7,85% | -8,51% | 0,00%  | -11,16% | 7,31%   | 5,22%  | -6,51% | -25,20% |
| 2001 | FONDO   |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |        | 1,30%  | 1,30%   |
|      | MSCI W. |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |        | 1,03%  | 1,03%   |

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## PERFORMANCE CUMULATA

|  | PERFORMANCE | STANDARD DEVIATION | CORRELAZIONE |
|--|-------------|--------------------|--------------|
| Hedge Invest Global Fund               | 75,30%      | 4,73%              |              |
| MSCI World in Local Currency           | 86,63%      | 13,27%             | 61,46%       |
| JP Morgan GBI Global in Local Currency | 80,34%      | 3,07%              | -23,91%      |

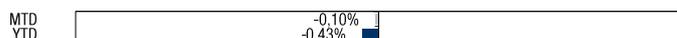
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



### Event Driven



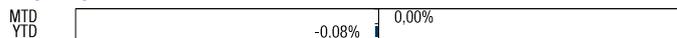
### Relative Value



### Macro-CTA



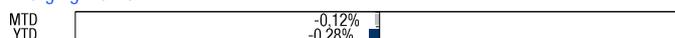
### Long-hedged



### \*Tactical Overlay



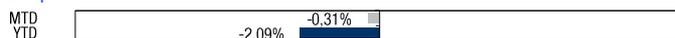
### Emerging Market



### Global



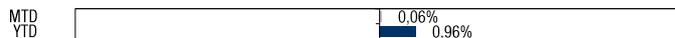
### Europa



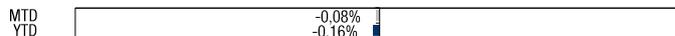
### Asia



### USA



### Japan



### UK



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

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)  |

Novembre 2018

## POLITICA DI INVESTIMENTO

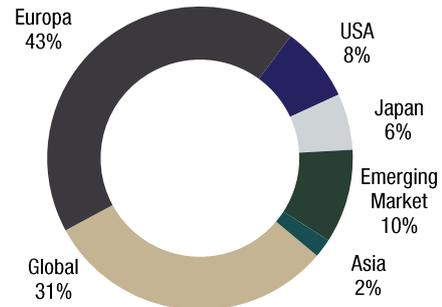
Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 5% su base annua, cogliendo le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo 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 nov 2018 | -1,10%          |
| RENDIMENTO DA INIZIO ANNO |            | -8,23%          |
| RENDIMENTO DALLA PARTENZA | I mar 2002 | 69,69%          |
| CAPITALE IN GESTIONE      | I nov 2018 | € 79.811.934,25 |

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 novembre una performance pari a -1,10%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +69,69% (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 rispettivamente una performance pari a +90,65% e +14,60%.

Da un punto di vista geografico, il peggiore contributo del mese è stato generato dall'allocazione ai **fondi globali** (-50bps vs. peso del 31%). In un contesto di mercato caratterizzato da crescente volatilità, i fondi in portafoglio hanno registrato risultati misti. I principali contributi negativi sono stati prodotti dai gestori operanti nei settori TMT e Media e dal gestore specializzato sul trading delle materie prime, che ha sofferto nel mese dalla prolungata debolezza del prezzo del petrolio. Sul fronte positivo, da segnalare la buona performance del fondo che adotta un approccio fondamentale di lungo termine di natura tematica e del nostro trader macro, abile nel generare valore attraverso il trading tattico di posizioni rialziste su indici azionari in US e Giappone.

Il secondo peggiore contributo del mese è stato prodotto dai fondi operanti sul **mercato europeo** (-28bps vs. peso del 43%). All'interno del comparto, da segnalare l'ottima performance del gestore specializzato sulle mid cap europee, abile nel generare alpha sul lato corto del portafoglio, e del gestore operante con approccio fondamentale soft catalyst. Contributi negativi dal fondo specializzato sulle small cap in Italia, che ha sofferto nel lungo dal mark-to-market negativo di alcune posizioni illiquide verso cui il gestore mantiene tuttora convinzione fondamentale, e del nostro gestore

specializzato sul mercato europeo penalizzato dal generale movimento di deleveraging degli operatori di mercato che ha esacerbato alcuni errori nella selezione dei titoli nella parte lunga del portafoglio.

Il terzo peggiore contributo del mese è stato generato dai fondi specializzati sui **paesi emergenti** (-14bps vs. peso del 10%). In particolare, il nostro gestore operante sui mercati africani ha sofferto dalla parte corta del portafoglio, dove alcune posizioni sul mercato sudafricano hanno rimbalzato a seguito del sell-off degli ultimi mesi. L'allocazione ai fondi specializzati sui **mercati asiatici e giapponesi** ha prodotto un contributo negativo (-5bps vs. peso dell'8% circa). La perdita del mese è principalmente attribuibile alla componente di portafoglio investita in Giappone ed è stata causata da errori di stock picking nel settore petrolifero e della tecnologia.

I gestori specializzati sul **mercato americano** hanno prodotto un contributo leggermente negativo (-2bps vs. peso dell'8% circa), conseguenza di un posizionamento al margine più conservativo rispetto al mese precedente che non ha permesso ai fondi sottostanti di trarre vantaggio dal violento rimbalzo del mercato di riferimento registrato nell'ultima settimana del mese di novembre.

Infine, l'allocazione tattica di portafoglio ha prodotto un contributo neutrale (vs. peso del 6% circa). Il risultato positivo generato da un posizionamento rialzista sulle small cap americane, implementato tramite ETF, è stato bilanciato dal contributo negativo derivante da un posizionamento ribassista sui governativi tedeschi e rialzista sul prezzo del petrolio.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

|  | FONDO  | MSCI W. | EuroStoxx |
|--|--------|---------|-----------|
| Rendimento annuo                       | 3,21%  | 3,93%   | 0,82%     |
| Rendimenti ultimi 6 mesi               | -8,97% | -1,23%  | -8,35%    |
| Rendimento ultimi 12 Mesi              | -7,95% | -0,26%  | -10,44%   |
| 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.

Novembre 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>-1,35%</b> | <b>-1,34%</b> | <b>-1,56%</b> | <b>-0,83%</b> | <b>-3,13%</b> | <b>-1,10%</b> |               | <b>-8,23%</b>  |
|      | MSCI W.      | 3,71%         | -3,69%        | -2,54%        | 1,74%         | 0,95%         | 0,20%         | 3,08%         | 1,14%         | 0,56%         | -6,88%        | 0,97%         |               | -1,25%         |
| 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.

## PERFORMANCE CUMULATA

|                                | PERFORMANCE | STANDARD DEVIATION | CORRELAZIONE |
|--------------------------------|-------------|--------------------|--------------|
| Hedge Invest Sector Specialist | 69,69%      | 5,52%              |              |
| MSCI World in Local Currency   | 90,65%      | 13,35%             | 63,13%       |
| Eurostoxx in Euro              | 14,60%      | 17,31%             | 61,48%       |

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Emerging Market



### Global



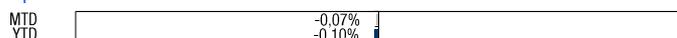
### Europa



### USA



### 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)  |

Novembre 2018

|  | DATA PARTENZA | ISIN CODE    | NAV         | PERF. MENSILE | PERF. YTD | BLOOMBERG  |
|--|---------------|--------------|-------------|---------------|-----------|------------|
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE I          | 01/12/2001    | IT0003199236 | 816.051,625 | -1,19%        | -6,44%    | HIGLBEQ IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II         | 01/03/2009    | IT0004460900 | 816.051,625 | -1,19%        | -6,44%    | HIGFCL2 IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III        | 01/09/2011    | IT0004743891 | 545.153,438 | -1,19%        | -6,44%    | HEDGIII IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV         | 01/09/2011    | IT0004743917 | 569.086,108 | -1,14%        | -5,96%    | HEDIGIV IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1        | 01/02/2016    | IT0005162901 | 475.734,867 | -1,16%        | -6,10%    | HIGFHI1 IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2        | 01/02/2016    | IT0005162919 | 475.734,867 | -1,16%        | -6,10%    | HIGFHI2 IM |
| HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF         | 01/05/2016    | IT0005176083 | 554.283,692 | -1,13%        | -6,10%    | HIGFCPF IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE I    | 01/03/2002    | IT0003199251 | 792.181,197 | -1,13%        | -8,56%    | HISECSP IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II   | 01/03/2009    | IT0004461049 | 792.181,197 | -1,13%        | -8,56%    | HISSCL2 IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III* | 01/03/2009    | IT0004461064 | 686.383,952 | -1,13%        | -8,56%    | HISSIII IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE IV   | 02/01/2018    | IT0005315053 | 472.133,738 | -1,13%        | -8,56%    | HISSPIV IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1  | 01/02/2016    | IT0005162943 | 468.160,930 | -1,10%        | -8,23%    | HISSHI1 IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2  | 01/02/2016    | IT0005162950 | 468.160,930 | -1,10%        | -8,23%    | HISSHI2 IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3* | 01/02/2016    | IT0005162968 | 457.033,416 | -1,10%        | -8,23%    | HISSHI3 IM |
| HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI4  | 02/01/2018    | IT0005315079 | 457.741,344 | -1,10%        | -8,23%    | HISSHI4 IM |

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