



Fondi Alternativi Multi-Manager

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Settembre 2018

Fondi Alternativi Multi-Manager

Settembre 2018

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE SETTEMBRE 2018	PERFORMANCE YTD 2018	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 Dic 2001	-0,28%	-2,03%	82,90%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	-0,83%	-4,22%	77,12%

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

Settembre è stato nuovamente caratterizzato da un inasprimento dei toni della disputa commerciale fra US e Cina. Il 24 del mese gli US hanno attivato tariffe commerciali aggiuntive del 10% su 200 bn \$ di importazioni di beni cinesi. La Cina ha risposto cancellando gli incontri per la negoziazione sul tema programmati per la settimana e ha imposto tariffe su 60 bn \$ di prodotti americani a decorrere dalla medesima data. Si tratta di un 5% aggiuntivo su 1.600 prodotti e un 10% aggiuntivo su oltre 3.500 prodotti. Trump ha anche minacciato di imporre dazi su 267 bn \$ di beni importati dalla Cina che, unitamente ai 200 bn già sotto tariffe, totalizzerebbero le intere esportazioni cinesi a US.

Con riferimento ai dati macro, si stanno intensificando i dati di moderato ritorno dell'inflazione su scala globale.

Infatti, sul fronte della politica monetaria, nel meeting del 25-26 settembre la Fed ha alzato i tassi di interesse di 25bps al 2-2.5%, indicando che opererà un altro rialzo dei tassi in dicembre, altri tre nel 2019 e un altro nel 2020. La parola "accomodative" con riferimento alla politica monetaria è stata rimossa dallo statement conclusivo dell'incontro.

In Europa, nel meeting del 13 settembre la BCE ha mantenuto invariate le misure di politica monetaria in atto e annunciate per i prossimi mesi. Successivamente, in occasione della sua testimonianza alla

commissione degli affari economici e monetari del Parlamento Europeo il 24 settembre, Draghi ha parlato di un'accelerazione "relativamente vigorosa" dell'inflazione nella zona euro, e ha espresso fiducia sulla continuazione della ripresa della crescita dei salari. Nel contempo ha ribadito l'intenzione di mantenere i tassi ai livelli minimi attuali fino all'estate del prossimo anno. Il recupero dell'inflazione è condizionato al mantenimento degli attuali tassi di interesse.

Con riferimento agli emergenti, le valute hanno rallentato la propria corsa al ribasso dando segnali di stabilizzazione nella seconda parte del mese. La Turchia ha cercato di frenare il crollo della propria valuta e l'inevitabile aumento dell'inflazione tramite un rialzo dei tassi del 6.25% al 24%.

In questo contesto, dal punto di vista tematico i nostri fondi multimanager da un lato hanno beneficiato dello spostamento al rialzo delle curve dei tassi di interesse e dal rafforzamento del prezzo del petrolio, mentre dall'altra hanno sofferto da specifici fondi con strategia long/short equity che hanno risentito di uno scenario in cui l'azionario è stato nuovamente guidato più dai flussi che dai fondamentali.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Nel mese, il mercato azionario americano ha ottenuto lo 0.4%, per una performance positiva del 9% da inizio anno; il mercato europeo ha invece registrato una perdita dello 0.3% (riportandosi in negativo dell'1.9% da inizio anno) e il mercato giapponese ha guadagnato il 5.5% (+6% da inizio anno).

Proseguita nel mese la correzione dei mercati emergenti, che hanno perso l'1.4% in valute locali e lo 0.8% in dollari (portandosi rispettivamente a -4.8% e -9.5% da inizio anno). I mercati asiatici, nel mese, hanno registrato una perdita dell'1.9%, rispetto a una performance positiva del 4.1% in Est Europa e dell'1.7% in America Latina.

Mercati delle obbligazioni governative

L'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha chiuso settembre con una perdita dello 0.65% (-1% da inizio anno). In US, il tasso decennale è aumentato di 20bps a 3.06% vs. 19bps di aumento sul tasso a due anni (2.82%), con uno spostamento quasi parallelo al rialzo di 20bps. In Europa, il decennale è aumentato di 14bps a 0.47% vs. un aumento di 8bps del tasso a due anni a -0.52%, con un irripidimento della curva di 6bps fra le scadenze 2-10 anni. In UK, tassi in rialzo di 15bps sul decennale (a 1.57%) vs. +9bps sul tasso a due anni (0.82%), con un irripidimento della curva di 6bps nelle scadenze 2-10 anni. In Giappone, il tasso a due anni è rimasto invariato a -0.11% vs. un aumento di 2bps del tasso decennale a 0.13%, con un leggero irripidimento della curva.

Mercati delle obbligazioni societarie

Le obbligazioni investment grade hanno perso lo 0.3% in US (-2.3% da inizio anno) e hanno perso lo 0.3% in Europa (-0.6% da inizio anno). Gli indici high yield hanno guadagnato lo 0.6% in US (+2.6% da inizio anno) e hanno guadagnato lo 0.4% in Europa (0.1% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In settembre, il petrolio WTI ha guadagnato il 4.9%, con un prezzo pari a 73.2\$ al barile a fine mese, mentre il Brent ha guadagnato il 6.6% a 82.7\$ al barile.

I metalli ad uso industriale e i metalli preziosi hanno interrotto la correzione dei mesi precedenti, talune commodity hanno infatti registrato andamenti positivi in settembre. L'oro ha corretto dello 0.6% a 1192.52 dollari l'oncia.

Mercati delle valute

In settembre, il dollaro si è indebolito dello 0.2% rispetto all'euro a 1.1614 a fine mese. Le valute dei Paesi emergenti hanno selettivamente recuperato terreno rispetto al dollaro, dopo la pesante correzione dei mesi estivi, pur mantenendosi in gran parte ancora negative per l'anno anche a doppia cifra. Il rand sudafricano ha recuperato il 3.6%, il rublo il 3% il peso messicano il 2.6% e il real brasiliano quasi il 2%. Anche la lira turca ha invertito la tendenza negativa dopo la crisi di agosto.

Settembre 2018

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in fondi Long/Short Equity, diversificando il portafoglio nelle strategie Relative Value, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo investe in un numero di gestori compreso fra 25-35.

RIEPILOGO MESE

RENDIMENTO MENSILE	set 2018	-0,28%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-2,03%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	dic 2001	82,90%
CAPITALE IN GESTIONE	set 2018	€ 281.504.180,79

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

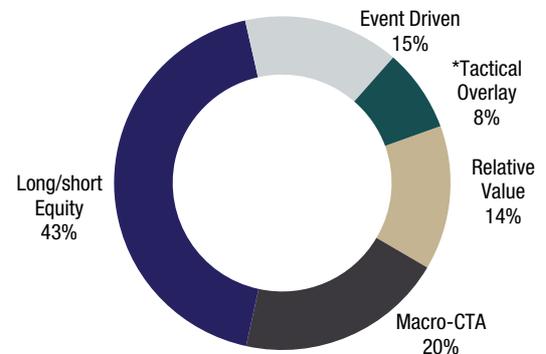
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una perdita pari a -0,28% in settembre 2018. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +82,90% vs. una performance lorda del +79,51% del JP Morgan GBI e del +98,49% dell'MSCI World in valute locali.

La componente **long/short equity** del portafoglio ha detratto 74bps nel mese (vs. peso del 43% circa). Anche in settembre si è verificata una forte dispersione fra i rendimenti dei fondi presenti in questa parte del portafoglio. I fondi con specializzazione sulla parte più value del mercato europeo hanno in gran parte generato risultati positivi beneficiando di una rotazione che ha favorito tale parte del mercato a danno dei titoli con connotazione più growth. Buono anche il contributo derivante dal fondo generalista che opera sul mercato americano. I peggiori contributi sono invece dipesi dal nostro gestore che opera sulle mid caps europee, penalizzato da uno stock picking poco efficiente nel mese, dal fondo globale specializzato sui settori TMT e leisure, che ha sofferto per il mismatch fra value vs. growth in portafoglio e dal fondo specializzato sui mercati africani, anch'essi vittima della correzione generalizzata dei mercati emergenti.

La strategia **event driven** ha dato un contributo neutrale al rendimento del portafoglio (vs. peso del 15%). Nel corso del mese i migliori contributi sono stati generati dai fondi con prevalente esposizione al mercato europeo, in particolare dall'ultima aggiunta in portafoglio, vale a dire un gestore specializzato su aziende a media capitalizzazione e portafoglio costituito da titoli generalmente fuori dal radar dell'industria alternativa. Positivo anche il contributo del fondo specializzato sulle small caps, che ha beneficiato del recupero di alcuni titoli che nei mesi

ASSET ALLOCATION



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

precedenti ne avevano penalizzato la performance. Negativo invece il contributo del fondo focalizzato sul mercato americano con approccio selettivamente attivista.

Le strategie **relative value** hanno generato 15bps per il fondo nel mese (vs. peso del 14%). Il principale apporto positivo alla performance è stato generato dal fondo con bias ribassista sul reddito fisso, che ha beneficiato del generale movimento al rialzo delle curve dei tassi. Bene anche il fondo che opera sul mercato del credito strutturato in US e contribuito al margine positivo anche dal fondo che adotta una strategia di arbitraggio sulla volatilità.

I fondi **macro** hanno generato 61bps nel mese; i principali contributi sono dipesi dal fondo specializzato sulle risorse naturali, che ha beneficiato dell'andamento positivo del prezzo del petrolio, e dal fondo macro principalmente esposto a reddito fisso in US e Europa che ha beneficiato del movimento rialzista dei tassi di interesse soprattutto negli Stati Uniti. Da segnalare una dispersione di rendimenti all'interno del comparto, con risultati negativi registrati dal nostro trader macro a causa di una esecuzione poco efficiente di una visione invece corretta sia sugli emergenti sia sul Bund, e dal fondo con specializzazione sui mercati asiatici, che ha sofferto soprattutto a causa dell'esposizione alle asset class indiane.

La **componente tattica** del portafoglio ha detratto 8bps, a causa delle coperture implementate sul mercato americano, che hanno più che compensato il profitto generato dal posizionamento ribassista sul Bund.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,65%	4,16%	3,54%
Rendimenti ultimi 6 mesi	-1,97%	7,90%	-1,14%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-1,90%	10,21%	-0,58%

Analisi di performance nei bear market

Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%	-29,09%	9,03%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875. Le statistiche sopra riportate fanno riferimento al track record calcolato utilizzando fino a gennaio 2016 la classe I e, da febbraio 2016, la classe HI1.

FONDO vs MSCI World in Local Currency

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

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875. I rendimenti si riferiscono fino a gennaio 2016 alla classe I, da febbraio 2016, i rendimenti si riferiscono alla classe HI1. Le statistiche sotto-riportate sono calcolate sulla base di tale track-record.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	82,90%	4,67%	
MSCI World in Local Currency	98,49%	13,22%	60,86%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	79,51%	3,08%	-24,77%

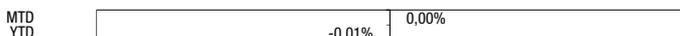
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



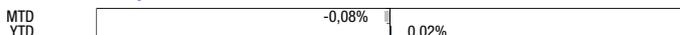
Macro-CTA



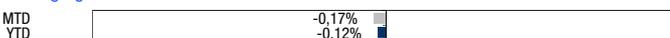
Long-hedged



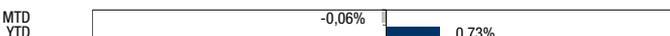
*Tactical Overlay



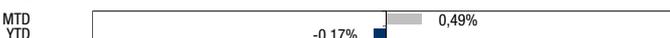
Emerging Market



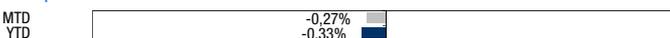
USA



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.

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

Settembre 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 set 2018	-0,83%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-4,22%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I mar 2002	77,12%
CAPITALE IN GESTIONE	I set 2018	€ 88.481.142,67

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.

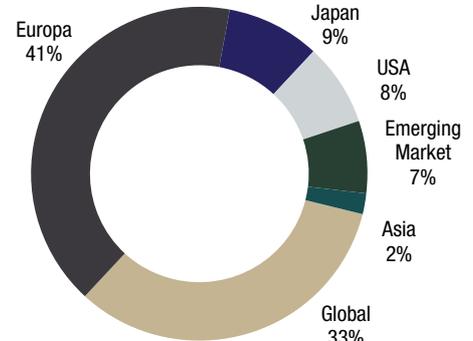
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di settembre una performance pari a -0,83%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +77,12% (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 pari a +102,76% e +24,22%.

Da un punto di vista geografico, il peggiore contributo del mese e' stato generato dall'allocazione ai **fondi europei** (-34bps vs. peso del 41% circa). Tra i fondi in portafoglio, i principali contributi negativi sono stati generati dai gestori specializzati sul comparto delle società a piccola e media capitalizzazione, complice una combinazione di eventi specifici legati a singoli titoli e un generale movimento di rotazione settoriale di mercato. Purtroppo tali risultati hanno più che controbilanciato la performance positiva da parte di un gestore che adotta un processo di investimento di tipo value specializzato su equity e credito europeo di società significativamente sottovalutate dal mercato, e di un gestore con approccio fondamentale soft catalyst, sovrappeso ciclici e finanziari, aree del mercato che hanno tratto beneficio nel mese dal tendenziale movimento al rialzo di tassi di interesse.

Il secondo peggiore contributo del mese e' stato prodotto dall'allocazione ai fondi specializzati sui **mercati emergenti** (-20bps vs. peso del 7%). In particolare, il nostro gestore operante sui mercati africani e' stato penalizzato nel lungo dal forte sell-off che ha colpito il mercato egiziano e quello keniano, in calo rispettivamente del 9% e 10%. L'allocazione ai fondi specializzati sui **mercati asiatici** e giapponesi ha prodotto un contributo leggermente negativo (-5bps vs.

ASSET ALLOCATION



peso dell'11%). In Giappone, in un mercato di riferimento guidato al rialzo da flussi in entrata da parte degli investitori istituzionali, i fondi sottostanti hanno sofferto dal posizionamento conservativo in termini di net e da una generazione di alpha negativa nel corto.

I fondi specializzati sul **mercato americano** hanno prodotto un contributo positivo di 3bps (vs. peso dell'8% circa). In un contesto anche questo mese 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 sul mercato Nord Americano, in grado di generare alpha significativa nel lungo, in particolare nel settore della tecnologia.

Il migliore contributo del mese e' stato generato dai fondi operanti con approccio **globale** (+9bps vs. peso del 38%). Sul fronte positivo, da segnalare l'ottima performance del gestore specializzato sulle materie prime, abile nel massimizzare il rialzo del prezzo del petrolio grazie ad un posizionamento lungo tramite opzioni, del gestore con approccio di trading specializzato su FX e fixed income, e del nostro gestore che adotta una strategia ribassistica sull'obbligazionario. Sul fronte negativo, le principali perdite di portafoglio sono state generate da due gestori specializzati sul settore TMT e Media che operano con un approccio fondamentale e limitata esposizione al mercato, complice una generazione di alpha negativa nel lungo.

Infine, l'**allocazione tattica** di portafoglio ha prodotto un contributo neutrale (vs. peso del 5% circa): le perdite attribuibili ad una posizione ribassistica sul mercato americano, implementata tramite opzioni ed ETF, e' stata compensata dal contributo positivo derivante da un posizionamento ribassistica sui governativi tedeschi.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EuroStoxx
Rendimento annuo	3,51%	4,35%	1,32%
Rendimenti ultimi 6 mesi	-3,65%	7,90%	1,14%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-4,05%	10,21%	-2,76%
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.

Settembre 2018

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2018	FONDO	1,27%	-0,68%	-1,17%	1,23%	0,17%	-1,35%	-1,34%	-1,56%	-0,83%				-4,22%
	MSCI W.	3,71%	-3,69%	-2,54%	1,74%	0,95%	0,20%	3,08%	1,14%	0,56%				5,02%
2017	FONDO	0,67%	-0,19%	0,94%	0,30%	0,61%	0,48%	0,52%	0,19%	1,24%	0,79%	-0,92%	0,31%	5,02%
	MSCI W.	1,23%	2,90%	0,71%	1,00%	1,15%	-0,12%	1,37%	-0,06%	2,16%	2,46%	1,40%	1,01%	16,27%
2016	FONDO	-2,83%	-2,19%	-0,87%	0,09%	0,45%	-1,71%	0,51%	0,71%	-0,05%	-0,34%	-0,31%	0,87%	-5,60%
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%	0,21%	0,02%	-0,75%	2,45%	2,67%	6,77%
2015	FONDO	0,78%	1,99%	1,75%	-0,40%	2,26%	-1,02%	1,21%	-0,95%	-1,90%	0,57%	0,69%	-0,23%	4,76%
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%	-3,07%	2,43%	-6,84%	-3,72%	7,78%	0,47%	-2,26%	0,15%
2014	FONDO	0,48%	1,49%	-2,08%	-2,44%	0,52%	0,44%	-1,19%	0,91%	0,47%	-1,02%	1,35%	-0,47%	-1,62%
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%	-0,88%	7,71%
2013	FONDO	2,97%	1,52%	0,69%	0,89%	2,17%	-1,37%	1,85%	-0,29%	2,51%	1,84%	1,49%	1,49%	16,84%
	MSCI W.	5,28%	1,29%	2,42%	2,54%	1,11%	-2,56%	4,66%	-2,27%	3,55%	3,88%	1,99%	1,98%	26,25%
2012	FONDO	1,80%	1,83%	1,11%	-1,01%	-3,29%	-0,43%	0,25%	1,25%	1,15%	0,59%	0,40%	1,68%	5,33%
	MSCI W.	4,24%	4,51%	1,50%	-1,77%	-7,13%	4,12%	1,26%	1,76%	1,93%	-0,55%	1,26%	1,78%	13,07%
2011	FONDO	0,36%	0,92%	-0,28%	0,53%	-1,19%	-0,81%	-0,74%	-4,23%	-2,35%	0,25%	-1,36%	-0,24%	-8,87%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%	-1,65%	-1,73%	-2,80%	-6,98%	-6,28%	8,46%	-1,53%	0,47%	-7,56%
2010	FONDO	-0,82%	0,36%	2,93%	0,49%	-3,50%	-1,71%	0,83%	-0,68%	1,31%	0,92%	1,03%	2,83%	3,88%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,65%	1,31%	0,16%	1,98%	3,53%	0,40%	2,91%	2,73%	1,76%	-0,95%	0,46%	1,41%	18,68%
	MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	FONDO	-5,01%	0,62%	-3,32%	1,95%	2,24%	-1,91%	-1,45%	-0,35%	-6,71%	-2,67%	-0,91%	-1,01%	-17,36%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	1,44%	0,34%	1,20%	1,05%	2,01%	0,33%	0,50%	-2,35%	2,27%	3,28%	-2,92%	-0,43%	6,74%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	3,22%	0,21%	2,44%	2,06%	-3,28%	-0,33%	0,57%	1,38%	0,31%	1,53%	1,33%	1,59%	11,42%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	1,17%	1,32%	-0,33%	-1,56%	0,69%	2,38%	2,43%	0,78%	1,57%	-1,77%	2,27%	3,05%	12,53%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	3,20%	1,45%	0,23%	-0,85%	-1,09%	1,00%	-1,07%	0,10%	1,40%	0,10%	1,62%	0,81%	7,03%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,54%	-0,07%	0,06%	0,25%	1,38%	0,72%	1,02%	1,87%	0,26%	2,34%	-0,47%	1,42%	9,68%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO			0,37%	0,71%	0,86%	-0,26%	-1,01%	0,00%	0,47%	-1,03%	0,05%	0,66%	0,81%
	MSCI W.			3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-22,80%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875. I rendimenti si riferiscono fino a gennaio 2016 alla classe I, da febbraio 2016, i rendimenti si riferiscono alla classe HI1. Le statistiche sotto-riportate sono calcolate sulla base di tale track-record.

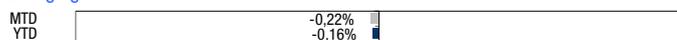
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	77,12%	5,47%	
MSCI World in Local Currency	102,76%	13,30%	62,56%
Eurostoxx in Euro	24,22%	17,31%	61,01%

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

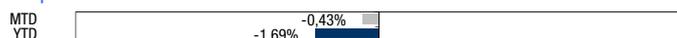
Emerging Market



Global



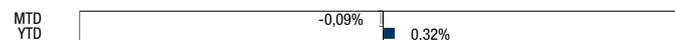
Europa



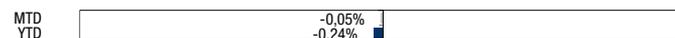
Japan



USA



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.

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

Settembre 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	851.995,719	-0,28%	-2,03%	82,90%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	851.995,719	-0,31%	-2,32%	33,78%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	569.165,455	-0,31%	-2,32%	13,83%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	593.580,987	-0,26%	-1,91%	18,72%	HEDGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	496.348,057	-0,28%	-2,03%	-0,73%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	496.348,057	-0,28%	-2,03%	-0,73%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	578.300,335	-0,28%	-2,03%	1,71%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	827.425,927	-0,86%	-4,49%	30,02%	HISSCL2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01/03/2002	IT0003199251	827.425,927	-0,83%	-4,22%	77,12%	HISECSP IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	716.921,683	-0,86%	-4,49%	30,02%	HISSIII IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE IV	02/01/2018	IT0005315053	493.139,321	-0,86%	-4,49%	-4,49%	HISSPIV IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162943	488.656,981	-0,83%	-4,22%	-2,27%	HISSHI1 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162950	488.656,981	-0,83%	-4,22%	-2,27%	HISSHI2 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI3*	01/02/2016	IT0005162968	477.042,305	-0,83%	-6,49%	-4,59%	HISSHI3 IM
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE HI4	02/01/2018	IT0005315079	477.781,229	-0,83%	-4,22%	-4,22%	HISSHI4 IM

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