



Hedge Invest Global Fund

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Settembre 2019

COMMENTO MERCATI

Nel mese di settembre è tornata la propensione al rischio sui mercati finanziari a seguito di sviluppi positivi sul fronte del dialogo fra US e Cina con riferimento alla guerra commerciale. I tassi sono repentinamente saliti, anche a fronte di un posizionamento rialzista estremo sul reddito fisso, e ciò ha causato una rapida rotazione settoriale e fattoriale sul mercato azionario, a danno dei comparti growth, difensivi e a bassa volatilità del mercato, per anni considerate proxy dell'obbligazionario, e quindi fortemente presenti nei portafogli degli investitori globali a favore dei finanziari, delle aree cicliche e ad alta volatilità, sino ad allora dimenticate dagli operatori di mercato.

Tale rotazione sull'azionario è durata due settimane, per poi invertirsi nuovamente, in presenza di dati macro negativi che segnalano un peggioramento delle economie globali e con il riaccendersi delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente, a seguito di un attacco ai pozzi petroliferi sauditi rivendicato dal gruppo di ribelli yemeniti Houthis.

Sul fronte delle politiche monetarie, nel meeting del 12 settembre, la BCE ha deciso di tagliare di 10bps i tassi sui depositi a -50bps, modificando le forward guidance sui tassi, vale a dire indicando che i tassi saranno mantenuti al livello attuale o inferiore fino a quando l'outlook sull'inflazione convergerà in modo "robusto" al livello prossimo ma inferiore al 2%. Inoltre la BCE ha annunciato la ripresa del programma di quantitative easing, per un ammontare di 20 bn EUR al

mese a partire dal 1° novembre, senza scadenza, il miglioramento dei termini del TLTRO III, estendendone la durata da 2 a 3 anni, e l'adozione di un sistema di tiering a due livelli per la remunerazione delle riserve bancarie, al fine di compensare l'impatto negativo sui bilanci bancari del mantenimento della liquidità in eccesso derivante dal tasso negativo sui depositi.

In US, nel meeting del 18 settembre, la Fed ha deciso un taglio di 25bps dei tassi di interesse nel range 1.75-2%, in linea con le attese. Powell ha commentato che mosse "moderate" di politica monetaria dovrebbero essere sufficienti per sostenere l'economia americana, e ha deciso di tagliare i tassi per aiutare l'economia a rimanere forte a seguito dei recenti sviluppi e per fornire una assicurazione contro i rischi in corso.

In questo contesto, i fondi multimanager alternativi hanno registrato una performance leggermente negativa nel mese, causata in particolare dalla componente long/short equity del portafoglio che ha sofferto in un mese in cui le repentine rotazioni settoriali e fattoriali hanno reso difficile l'implementazione delle strategie di stock picking.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato azionario americano ha guadagnato l'1.7% (+18.7% da inizio anno); il mercato europeo ha chiuso il mese con una performance del 3.6% (+17% da inizio anno) e il mercato giapponese ha guadagnato il 5.1% (+8.7% da inizio anno).

I mercati emergenti hanno registrato una performance dell'1.3% (+5.5% da inizio anno), con mercati asiatici positivi dell'1.3% nel mese (e del 5.4% da inizio anno), mercati dell'America Latina positivi del 2.9% (+9.4% da inizio anno) e mercati dell'Est Europa +0.8% nel mese (+10.1% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

L'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha chiuso settembre con una performance negativa dello 0.8% (+8% da inizio anno). In US, il tasso decennale è salito dello 0.17% a 1.66% vs. un aumento di 12bps del tasso a due anni a 1.62%, per un irripidimento di 5bps della curva dei tassi sulle scadenze 2-10 anni. In Europa, il decennale è salito di 13bps a -0.57% vs. un aumento di 16bps del tasso a due anni a -0.77%, per un appiattimento della curva dei tassi di 3bps nelle scadenze 2-10 anni. In UK, decennale in aumento di 1bp a 0.49% vs. -3bps del tasso a due anni a 0.37%, con un irripidimento di 4bps della curva dei tassi nelle scadenze 2-10 anni. In Giappone, il tasso a dieci anni è aumentato di 6bps a -0.21% vs. una diminuzione di 2bps del tasso a 2 anni a -0.31%, per un irripidimento di 8bps della curva dei tassi.

Mercati delle obbligazioni societarie

Le obbligazioni investment grade hanno perso lo 0.65% in settembre in US (+13.2% da inizio anno) e lo 0.76% in Europa (+6.8% da inizio anno). Gli indici high yield hanno guadagnato lo 0.36% in settembre in US (+11.4% da inizio anno) e lo 0.24% in Europa (+9.6% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In settembre, il prezzo del petrolio ha perso l'1.9% a 54.07 USD al barile, vs. un aumento dei prezzi delle altre risorse energetiche. Le risorse agricole e a uso industriale sono state oggetto di rimbalzo in settembre, mentre i metalli preziosi hanno corretto, con il prezzo dell'oro in flessione del 3.5% a 1470.54 USD l'oncia.

Mercati delle valute

In settembre, l'euro ha perso lo 0.8% rispetto al dollaro a 1.0903, e lo yen si è indebolito dell'1.7% contro dollaro a 108.15 a fine mese. Le valute degli emergenti si sono selettivamente rafforzate nel corso del mese, con eccezione del real brasiliano, che ha perso lo 0.6% contro dollaro.

Settembre 2019

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 2019	-0,90%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		0,13%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	dic 2001	71,65%
CAPITALE IN GESTIONE	set 2019	€ 222.225.565,00

Il rendimento mensile e il rendimento 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.

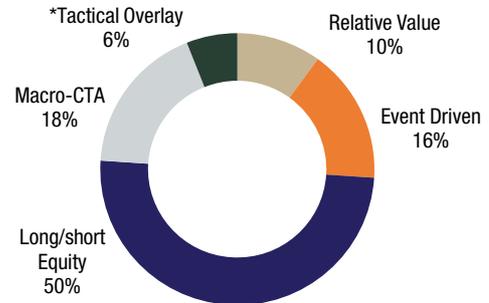
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a -0,90% in settembre 2019. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a 71,65% vs. una performance lorda del 97,89% del JP Morgan GBI e del 100,21% dell'MSCI World in valute locali.

Il principale contributo alla performance del mese è arrivato dalle strategie **macro** (7bps vs. 18% peso), grazie all'apporto generato dal trader specializzato sui mercati emergenti. Positivo anche il contributo del gestore che opera sui mercati del reddito fisso nei Paesi sviluppati, che da inizio anno sta beneficiando di un trading favorevole soprattutto sulla curva dei tassi in US. L'apporto positivo di tali gestori è stato purtroppo quasi interamente compensato dal fondo che opera con un approccio lungo volatilità sui mercati del reddito fisso, mantenuto in portafoglio con finalità di copertura per uno scenario di no-deal Brexit, e dall'unico CTA presente in portafoglio, in un mese in cui vi sono state diverse importanti inversioni di trend sia sull'azionario sia sui tassi.

Il peggiore contributo è dipeso invece dalle strategie **long/short equity** (-48bps vs. 50% peso); settembre è stato un mese di grande differenziazione dei risultati dei fondi presenti in portafoglio, legata in particolare all'inversione settoriale/fattoriale avvenuta sul mercato, che ha impattato sia sui fondi tematici sia sui fondi con strategie di stock picking. Nel comparto, hanno registrato contributi positivi i fondi con approccio value in Europa e globalmente che hanno beneficiato della sovraperformance di questa parte dei mercati nel mese di settembre. Positivo anche il contributo del fondo specializzato sul mercato africano che nel mese ha beneficiato dell'apporto positivo sia della componente azionaria sia della componente obbligazionaria del portafoglio. Purtroppo tali contributi positivi sono stati compensati dal risultato

ASSET ALLOCATION



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

negativo dei fondi in portafoglio che avevano un approccio tematico orientato alla sovraperformance dei titoli con bias growth, oltre che dal risultato negativo di uno dei gestori che opera sulle aziende a media capitalizzazione in Europa che nel mese ha sofferto per uno stock picking inefficiente.

Le strategie **relative value** hanno detratto 21bps (vs. peso del 10%). Questa parte del portafoglio continua a soffrire a causa del gestore specializzato sui mercati del credito con approccio multistrategy, che nel mese ha sofferto dall'esposizione lunga volatilità sulle asset class potenzialmente coinvolte in una hard Brexit e dall'esposizioni ribassista sugli indici sul credito. Marginalmente positivo il contributo del fondo che opera sul credito strutturato in US che continua a beneficiare del buon andamento dell'asset class di riferimento.

Gli **event driven** hanno detratto 6bps nel mese (vs. peso del 16%). Anche nel comparto event driven del portafoglio, ha sovraperformato nel mese di settembre il fondo che adotta un approccio value, il cui portafoglio lungo ha generato la maggioranza della performance, solo in parte compensato dalle perdite generate dal corto e dal portafoglio credito che continua a mantenere un bias ribassista. Gli altri fondi event driven in portafoglio hanno invece contribuito negativamente nel mese, in particolare il gestore che adotta un approccio multistrategia e l'attivista sul mercato americano.

La **componente tattica del portafoglio** ha contribuito positivamente per 3bps (vs. peso del 6% circa), grazie all'apporto delle esposizioni rialziste sul mercato europeo, indiano e brasiliano che hanno più che compensato il contributo negativo derivante dalle coperture tramite opzioni e oro.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,08%	3,97%	3,90%
Rendimenti ultimi 6 mesi	-1,16%	4,07%	5,52%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-6,15%	0,87%	10,24%

Analisi di performance nei bear market

Dicembre 2001 - Marzo 2003	NaN	-29,09%	9,03%
Giugno 2007 - Agosto 2008	NaN	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	NaN	-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.

Track Record

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2019	1,21%	0,31%	-0,21%	0,48%	-1,10%	0,29%	0,21%	-0,13%	-0,90%				0,13%
2018	1,68%	-0,36%	-1,36%	0,78%	0,97%	-0,89%	-1,81%	-0,74%	-0,28%	-3,03%	-1,16%	-2,21%	-8,17%
2017	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%
2016	-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%
2015	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%
2014	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%
2013	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%
2012	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%
2011	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%
2010	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%
2009	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%
2008	-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%
2007	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%
2006	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%
2005	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%
2004	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%
2003	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%
2002	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%
2001												1,30%	1,30%

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

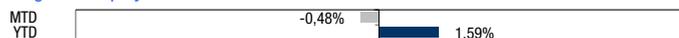
PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	71,65%	4,69%	
MSCI World in Local Currency	100,21%	13,42%	61,69%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	97,89%	3,14%	-24,62%

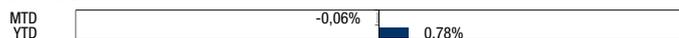
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CONTRIBUTION

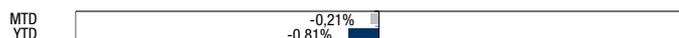
Long/short Equity



Event Driven



Relative Value



Macro-CTA



*Tactical Overlay



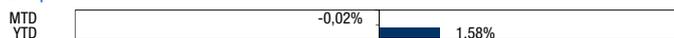
Long-hedged



Emerging Market



Europa



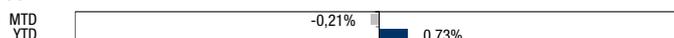
Global



Asia



USA



Japan



I dati YTD (da inizio anno) e MTD (mensile) si riferiscono al contributo in termini assoluti delle singole strategie sulle performance, rispettivamente, annuali e mensili.

Investimento minimo	500.000 Euro	Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg	Riscatto	Mensile, preavviso 35 gg cl. I, V, VII, HI1, HI3, HI5; 45 gg cl. III, IV; 50 gg cl. PF; 65 gg cl. II, VI, HI2, HI4
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II, III, V, VI, VII; 1% per la cl. HI1, HI2, HI3, HI4, HI5, PF; 0,80% per la cl. IV (su base annua)	Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Settembre 2019

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE I	01/12/2001	IT0003199236	796.408,512	-0,93%	-0,17%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	796.408,512	-0,93%	-0,17%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	532.031,092	-0,93%	-0,17%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	557.954,673	-0,88%	0,25%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE V	03/06/2019	IT0005367039	770.004,390	-0,93%	n.a.	HIGFCLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE VI	03/06/2019	IT0005367054	770.004,390	-0,93%	n.a.	HIGFCVI IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE VII	03/06/2019	IT0005367070	458.916,537	-0,93%	n.a.	HIGFVII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	465.815,376	-0,90%	0,13%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	465.815,376	-0,90%	0,13%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI3	03/06/2019	IT0005367096	456.551,811	-0,90%	n.a.	HIGFHI3 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI4	03/06/2019	IT0005367112	456.551,811	-0,90%	n.a.	HIGFHI4 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI5	03/06/2019	IT0005367138	446.390,611	-0,90%	n.a.	HIGFHI5 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	542.726,388	-0,90%	0,13%	HIGFCPF IM