

FONDI HEDGE INVEST SGR

GIUGNO 2009

FONDI	DATA PARTENZA	GIUGNO 2009	PERFORMANCE YTD 2009	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01-dic-01	0,75%	7,76%	27,86%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01-mag-04	0,90%	7,39%	17,15%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01-dic-01	0,83%	8,24%	36,95%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND III - Dollaro*	01-giu-08	0,75%	7,29%	-7,87%
		0,51%**	5,66%**	1,55%**
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01-ago-02	0,95%	7,44%	23,80%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01-mar-02	0,35%	8,13%	37,07%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	01-apr-03	0,84%	3,51%	18,32%
HEDGE INVEST TOTAL RETURN ***	01-gen-06	0,33%	5,70%	4,77%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01-giu-07	0,55%	7,19%	-4,06%

Le suddette performance, riferite alle prime classi lanciate, sono al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale. I dati riferiti alle specifiche classi si trovano nell'ultima pagina del report.

* Il fondo è denominato in dollari US. Eventuali scostamenti della performance rispetto a Hedge Invest Global Fund dipendono dal fatto che la tassazione è calcolata sui risultati convertiti in Euro.

** Performance calcolate convertendo in Euro il Nav di Hedge Invest Global Fund III - dollaro al tasso di cambio Eur/Usd della BCE di fine mese.

*** La performance dalla partenza del fondo è calcolata sul Nav al lordo della distribuzione delle cedole relative agli anni 2006 e 2007.

N.B. l'andamento dei fondi di Hedge Invest è confrontato con gli indici realizzati da MondoHedge in collaborazione con MPS, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di hedge. Il valore di tali indici a fine giugno 2009 è stimato.

COMMENTO MERCATI - GIUGNO 2009

Giugno è stato caratterizzato da una stabilizzazione delle tendenze sulle diverse attività finanziarie. Gli operatori di mercato, che in marzo, aprile e maggio hanno rincorso i rendimenti delle attività finanziarie cosiddette rischiose abbandonando un approccio conservativo che durava da più di 18 mesi, hanno iniziato a porsi domande sull'effettiva sostenibilità dei trend positivi in atto per le diverse asset class a seguito di un rally che è stato in generale molto più veloce e potente rispetto alle aspettative.

In particolare gli operatori hanno assunto un atteggiamento più conservativo in attesa dei risultati della stagione degli utili relativa al secondo trimestre dell'anno e nel timore di una ripresa economica più lenta delle attese a seguito di dati poco incoraggianti soprattutto relativi ai mercati del lavoro in US e globale e al mercato immobiliare americano che ancora fatica a trovare un definitivo punto di svolta.

Nel mese di giugno i fondi hedge sono nuovamente riusciti ad ottenere rendimenti positivi nonostante lo scenario di riferimento sia mutato ancora una volta rispetto ai mesi precedenti. Dopo un maggio straordinario per tutte le attività finanziarie, giugno si è infatti rivelato un mese privo di trend significativi per le diverse asset class, ad eccezione dei mercati del credito e delle convertibili che hanno nuovamente registrato un mese buono.

I fondi Hedge Invest sono riusciti a realizzare anche in giugno rendimenti positivi e decorrelati rispetto a quelli delle principali attività finanziarie, mostrando una buona adattabilità ai diversi contesti di operatività grazie all'investimento in gestori specializzati sulla generazione di alpha indipendentemente dalla direzione dei mercati di riferimento. Un importante contributo al risultato del mese dei portafogli della Casa è stato dato dalla corretta diversificazione strategica, che ha consentito di più che compensare con i profitti delle strategie con approccio bottom up le perdite delle strategie con approccio top down, mantenute in portafoglio come copertura per scenari di aumento della volatilità sulle diverse asset class.

Nel mese di giugno, i fondi hedge hanno ottenuto rendimenti molto differenziati sulla base delle strategie di investimento e dell'universo investibile.

I migliori risultati sono stati nuovamente ottenuti dai fondi specializzati sulle obbligazioni convertibili, che hanno beneficiato del buon andamento dell'asset class e della ripresa delle emissioni.

I fondi event driven hanno tratto ancora vantaggio dalla diminuzione della volatilità, del ritorno di interesse per le attività di finanza straordinaria e dell'andamento favorevole dei diversi comparti del credito.

I fondi long/short equity hanno ottenuto risultati differenziati sulla base dell'approccio di investimento e del posizionamento settoriale, in presenza di una significativa rotazione settoriale (difensivi vs. ciclici) rispetto alle tendenze degli scorsi mesi.

Per i fondi macro giugno è stato un mese difficile perché caratterizzato da una generale assenza di trend sostenibili nelle diverse asset class.

Andamento mercati – giugno 2009Mercati azionari

In giugno i mercati azionari globali hanno ottenuto rendimenti molto differenziati: in US lo S&P500 ha registrato una performance intorno allo zero (confermando il risultato pari a +1.8% da inizio anno), in Europa l'Eurostoxx ha perso circa il 2% (azzerando i guadagni da inizio anno), in Giappone il Nikkei ha sovraperformato gli altri mercati sviluppati registrando un rendimento del 4.6% (+12.4% da inizio anno).

Anche i mercati emergenti hanno registrato una performance negativa pari a -1.5% (indice MSCI Emerging Markets in valute locali), pur mantenendosi positivi del 28% da inizio anno. I rendimenti delle varie borse degli emergenti sono stati molto differenziati: l'Est Europa ha perso il 10% a causa della correzione del mercato russo, l'America Latina ha perso il 3% mentre l'Asia ha ottenuto nel complesso un rendimento solo marginalmente positivo, con forti differenziazioni per Paese.

In giugno si è invertito il trend dei precedenti tre mesi caratterizzato dalla sovraperformance dei settori più ciclici del mercato a danno dei settori difensivi: in giugno il settore energetico, i materials, i settori industriale e finanziario hanno sottoperformato i consumi non ciclici, l'healthcare, le telecomunicazioni, le utility e il settore tecnologico a livello globale.

Mercati delle obbligazioni governative

In giugno l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index ha registrato una performance positiva pari a +0.75%. Le curve dei tassi sono state caratterizzate da un generale appiattimento su tutti i mercati sviluppati.

In US i tassi a breve (due anni) sono saliti di 19 bps a 1.11% e i tassi a lunga scadenza (10 anni) sono saliti di 7 bps al 3.53%. La pendenza della curva si è ridotta di 12 bps, la curva ha una pendenza di 242 bps fra le scadenze 2-10 anni.

In Europa la curva si è appiattita di 15 bps a causa di una diminuzione di 5 bps nel tasso a due anni all'1.37% e di una diminuzione di 20 bps del tasso decennale al 3.39%. La curva ha una pendenza di 202 bps fra 2 e 10 anni.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 31 bps a seguito di un aumento di 25 bps nel tasso a due anni all'1.33% accompagnata da una diminuzione di 6 bps del tasso decennale al 3.69%. La curva ha una pendenza di 236 bps fra 2 e 10 anni.

Mercati delle obbligazioni societarie

Anche in giugno è proseguito il trend al rialzo dei mercati del credito iniziato in marzo: i titoli con rating high yield hanno sovraperformato ancora gli investment grade registrando performance pari a 2.9% in US e 5.5% in Europa (vs. 2.7% e 2.2% degli investment grade rispettivamente in US e Europa). Comprendendo il mese di giugno, gli indici degli high yield hanno ottenuto rendimenti da inizio anno pari a 30.4% in US e 46.8% in Europa, e gli indici degli investment grade sono positivi year to date del 8.3% in US e del 7.1% in Europa.

La tendenza positiva è proseguita in giugno anche per le obbligazioni convertibili: le investment grade hanno registrato un rendimento del 1.8% in giugno (+6.7% da inizio anno), sovraperformate dalle obbligazioni convertibili high yield che hanno ottenuto il 2.8% e sono positive del 42.9% da inizio anno.

Mercati delle risorse naturali

I mercati delle risorse naturali hanno ottenuto rendimenti molto differenziati in giugno: le materie prime a uso energetico hanno registrato performance generalmente positive (p.e. +5.4% per il petrolio a 69.9 \$ al barile) così come le commodity a uso industriale, mentre i metalli preziosi e le materie prime a uso agricolo hanno registrato perdite nel mese.

Mercati delle valute

In giugno il dollaro si è leggermente rafforzato rispetto all'euro e rispetto allo yen, chiudendo il mese rispettivamente a 1.405 e 96.3. Misto l'andamento della valuta americana rispetto a quelle dei Paesi emergenti.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 31 maggio 2009	NAV 30 giugno 2009	Rendimento giugno 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 luglio 2009
€ 634.566,743	€ 639.297,217	0,75%	27,86%	€ 100.873.399

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

COMMENTO DEL MESE - GIUGNO 2009

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance pari a +0.75%. Dalla partenza (dicembre 2001) il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +27.86% vs. una performance del 35.45% del JP Morgan GBI.

Quasi tutte le strategie presenti nel portafoglio di HIMS hanno generato risultati positivi in giugno. Il fondo ha beneficiato soprattutto dall'allocazione alle strategie con approccio di investimento di tipo bottom up (event driven, relative value e equity hedge) i cui profitti hanno compensato il contributo negativo delle strategie con approccio di investimento top down (macro), massimizzando i benefici di una equilibrata diversificazione strategica.

Circa metà della performance del mese è stata generata dalle strategie **relative value**, che hanno un peso in portafoglio del 25%. La migliore strategia all'interno del comparto è stata nuovamente quella che opera sulle obbligazioni convertibili, che ha beneficiato del ritorno della razionalità e dell'interesse sull'asset class, salita grazie all'apprezzamento del credito e al ritorno delle emissioni. Da segnalare anche il contributo del fondo che opera nel comparto con approccio direzionale che ha generato 10bps. Buono anche il contributo del fondo multistrategy specializzato sulle strategie equity relative value.

La strategie **event driven** costituiscono il secondo contributo positivo del mese (+41bps) vs. un peso del 20% circa. Tutti i fondi event driven in portafoglio hanno ottenuto buoni risultati soprattutto grazie all'apprezzamento delle posizioni sui mercati del credito oltre che, opportunisticamente, al restringimento degli spread delle operazioni di fusione e acquisizione in un ambiente di volatilità in diminuzione.

I fondi con strategia **equity hedge** hanno contribuito in modo marginalmente positivo (+6bps) vs. un peso del 37%. I fondi specializzati sul mercato americano e che operano con un approccio conservativo in termini di esposizioni nette e settoriali hanno sovraperformato nel mese i fondi operativi sul mercato europeo e UK, penalizzati nel mese dall'adozione di esposizioni rialziste sui mercati di riferimento. Riteniamo che le strategie equity hedge presenti in HIMS potranno continuare a generare valore nella seconda metà dell'anno grazie al ritorno di uno scenario favorevole allo stock picking basato sull'analisi dei fondamentali aziendali.

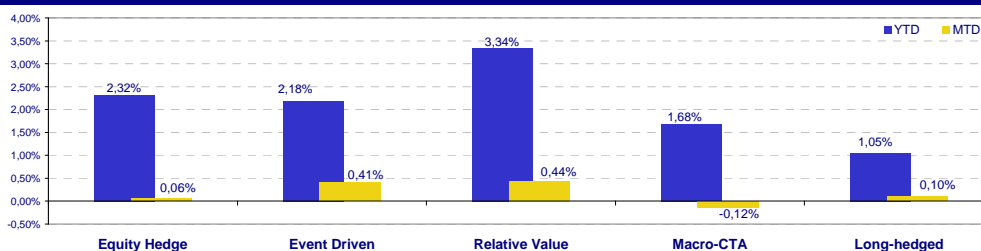
Il peggiore contributo del mese è dipeso dai fondi **macro** (-12bps) che rappresentano il 14% del portafoglio. Tali fondi sono stati penalizzati nel mese da uno scenario privo di trend sostenibili. In particolare hanno sofferto a inizio mese a causa dell'aumento dei tassi a breve e dell'appiattimento delle curve dei tassi a livello globale, in anticipazione di possibili mosse di politica monetaria restrittiva a causa del rischio inflazione. Pur sottopesando le strategie con approccio top down a favore delle strategie bottom up, riteniamo prudente il mantenimento di un'esposizione ai fondi macro a scopo di copertura in caso di scenario caratterizzato da un aumento della volatilità.

HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,40%	1,56%	0,57%	0,70%	2,55%	0,75%							7,76%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%							-1,08%
2008	-0,71%	1,17%	-1,59%	0,46%	1,40%	-0,35%	-1,58%	-0,59%	-6,30%	-3,96%	-1,24%	-0,67%	-13,32%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	1,12%	0,20%	0,64%	0,85%	1,25%	0,17%	0,03%	-1,16%	1,62%	2,16%	-0,64%	0,35%	6,76%
JPM GBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	2,25%	0,64%	1,25%	1,19%	-2,06%	0,14%	0,06%	0,22%	0,46%	0,34%	0,83%	0,71%	6,13%
JPM GBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	0,56%	0,63%	-0,25%	-1,67%	-0,41%	1,32%	1,61%	0,63%	1,45%	-1,78%	1,20%	1,13%	4,44%
JPM GBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	1,16%	1,22%	0,50%	-0,82%	-1,20%	0,25%	-0,61%	-0,26%	0,37%	0,52%	1,38%	1,07%	3,60%
JPM GBI	0,57%	1,05%	0,47%	-1,39%	-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,89%
2003	0,72%	0,59%	0,10%	0,70%	1,82%	0,13%	-0,39%	0,54%	0,90%	1,40%	0,33%	1,34%	8,47%
JPM GBI	0,52%	1,01%	-0,19%	0,32%	1,96%	-0,56%	-1,99%	-0,35%	1,59%	-1,08%	0,11%	0,92%	2,22%
2002	0,35%	0,12%	0,62%	0,35%	0,25%	-0,63%	-1,17%	0,57%	0,07%	0,02%	1,06%	0,72%	2,33%
JPM GBI	0,30%	0,36%	-1,08%	1,31%	0,29%	1,31%	1,37%	1,53%	1,58%	-0,35%	-0,11%	1,76%	8,54%
2001												0,60%	0,60%
JPM GBI												-0,88%	-0,88%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

PERFORMANCE CONTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIMS vs BENCHMARK

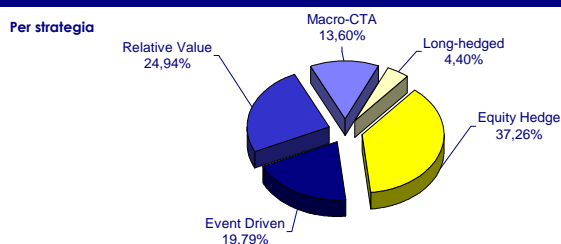
	Performance cumulata dic 01 - giu 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	27,9%	4,32%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	35%	3,25%	-0,21
MSCI World Index in Local Currency	-16,6%	15,35%	0,58
Eurostoxx in Euro	-27%	19,79%	0,49
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	11,5%	4,46%	0,93

* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Multi-Strategy	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	3,29%	4,08%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	7,76%	-1,08%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-6,92%	7,84%
Percentuale di Mesi Positivi	75%	68%
Standard Deviation	4,32%	3,25%
Downside Deviation (3%)	3,62%	2,21%
Indice di Sharpe (3%)	-0,02	0,19
Max Drawdown	-13,92%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	6
Mese Migliore	2,55%	3,09%
Mese Peggior	-6,30%	-1,99%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GIUGNO 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Equity Hedge, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi III e 2009T)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199277
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 31 maggio 2009	NAV 30 giugno 2009	Rendimento giugno 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 luglio 2009
€ 580.521,274	€ 585.761,622	0,90%	17,15%	€ 52.243.992

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

COMMENTO DEL MESE - GIUGNO 2009

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di giugno 2009 una performance di +0.90%, per un rendimento del 17.15% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Quasi tutte le strategie presenti nel portafoglio di HIDS hanno generato risultati positivi in giugno. Il fondo ha beneficiato soprattutto dall'allocazione alle strategie con approccio di investimento di tipo bottom up (event driven, relative value e equity hedge) i cui profitti hanno compensato il contributo negativo delle strategie con approccio di investimento top down (macro), massimizzando i benefici di una equilibrata diversificazione strategica.

Allocazione in fondi Hedge Invest

Tutti i fondi HI hanno contribuito positivamente generando quasi la metà del risultato del mese.

Contributi per strategie e dei fondi esterni alla casa Hedge Invest

Il principale contributo positivo è dipeso dalle strategie **equity hedge**: 55bps vs. un peso del 33%.

Il migliore rendimento all'interno del comparto è stato generato dai fondi specializzati sul mercato giapponese (+32bps), in particolare grazie all'apporto del fondo esterno alla casa Hedge Invest specializzato sui settori ciclici del mercato, che ha beneficiato anche di un'esposizione indiretta ai mercati asiatici migliori per il mese. Buono anche il contributo dei fondi specializzati sul mercato americano (+31bps) che, operando con un approccio conservativo in termini di esposizioni nette e settoriali, hanno sovraperformato nel mese i fondi operativi sul mercato europeo (-4bps) e UK (-4bps), penalizzati nel mese dall'adozione di esposizioni rialziste sui mercati di riferimento.

Secondo contributo positivo è dipeso dai fondi **relative value**: 39bps vs. un peso del 30%. La migliore strategia all'interno del comparto è stata nuovamente quella che opera sulle obbligazioni convertibili, che ha beneficiato del ritorno della razionalità e dell'interesse sull'asset class, salita grazie all'apprezzamento del credito e al ritorno delle emissioni. Da segnalare anche il contributo del fondo che opera nel comparto con approccio direzionale che ha generato 8bps. Positivo nel mese anche il contributo del fondo multistrategy esterno alla Casa HI, grazie ai buoni risultati della strategia equity relative value.

Gli **event driven** hanno contribuito per 25bps vs. un peso del 14%. Tutti i fondi event driven in portafoglio hanno ottenuto buoni risultati soprattutto grazie all'apprezzamento delle posizioni sui mercati del credito oltre che, opportunisticamente, al restringimento degli spread delle operazioni di fusione e acquisizione in un ambiente di volatilità in diminuzione.

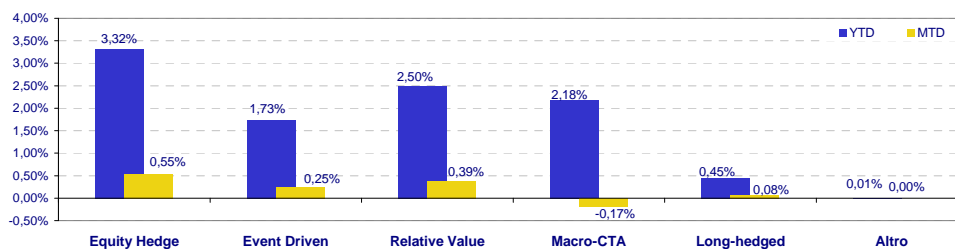
Il peggiore contributo del mese è dipeso dai fondi **macro** (-17bps) che rappresentano il 19% del portafoglio. Tali fondi sono stati penalizzati nel mese da uno scenario privo di trend sostenibili. In particolare hanno sofferto a inizio mese a causa dell'aumento dei tassi a breve e dell'appiattimento delle curve dei tassi a livello globale, in anticipazione di possibili mosse di politica monetaria restrittiva a causa del rischio inflazione. I gestori macro in portafoglio credono che per almeno i prossimi 12 mesi le autorità monetarie nei paesi sviluppati non alzeranno i tassi di interesse e non vedono a breve pressioni inflazionistiche.

HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,38%	1,45%	0,11%	0,58%	2,76%	0,90%							7,39%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%							-1,08%
2008	-0,98%	1,65%	-2,76%	0,50%	1,46%	-0,06%	-1,47%	-0,55%	-5,70%	-3,32%	-1,17%	-0,61%	-12,48%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	1,22%	0,57%	0,85%	0,96%	1,35%	0,56%	0,29%	-1,93%	1,71%	2,24%	-0,64%	0,19%	7,54%
JPM GBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	2,14%	0,15%	1,52%	1,20%	-2,34%	-0,40%	-0,22%	0,34%	0,33%	0,42%	0,92%	1,33%	5,45%
JPM GBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	0,49%	0,74%	-0,53%	-1,56%	0,21%	1,46%	1,64%	0,66%	1,48%	-1,46%	1,50%	1,66%	6,38%
JPM GBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004					-0,64%	0,59%	-0,19%	-0,02%	0,77%	0,39%	1,43%	0,97%	3,32%
JPM GBI					-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,17%

Performance al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale applicate solo alla parte del portafoglio investita in fondi esterni alla casa Hedge Invest al fine di evitare la duplicazione dei costi in capo all'investitore finale.

PERFORMANCE CONTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIDS vs BENCHMARK

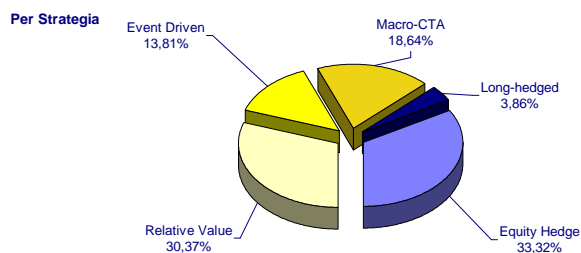
	Performance cumulata mag 04 - giu 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	17,2%	5,00%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	22%	3,12%	-0,35
MSCI World Index in Local Currency	-11,5%	15,16%	0,61
Eurostoxx in Euro	-11%	17,74%	0,57
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	0,3%	5,27%	0,94

* data lancio 1° maggio 2004

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Diversified Strategies	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	3,11%	3,98%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	7,39%	-1,08%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-5,77%	7,84%
Percentuale di Mesi Positivi	68%	69%
Standard Deviation	5,00%	3,12%
Downside Deviation (3%)	4,14%	2,07%
Indice di Sharpe (3%)	-0,05	0,16
Max Drawdown	-13,05%	-2,42%
Tempo di Recupero Max Drawdown		5
Mese Migliore	2,76%	3,09%
Mese Peggior	-5,70%	-1,64%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GIUGNO 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Equity Hedge, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classe 2009T)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003657589
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIDIVST IM Equity

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 31 maggio 2009	NAV 30 giugno 2009	Rendimento giugno 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 luglio 2009
€ 679.141.626	€ 684.767.060	0,83%	36,95%	€ 139.475.072
NAV Global Fund III - \$ 31 maggio 2009	NAV 30 giugno 2009	Rendimento giugno 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 luglio 2009
\$712.181.719	\$717.523.082	0,75% 0,50%*	-7,87% 1,54%*	€ 1.305.253

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001. Il fondo in dollari Us è partito il 1° giugno 2008.

* Performance calcolate convertendo in Euro il Nav di Hedge Invest Global Fund III - dollaro al tasso di cambio Eur/Usd della BCE di fine mese.

COMMENTO DEL MESE - GIUGNO 2009

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in giugno 2009 una performance pari a +0.83% per un rendimento da inizio anno pari a +8.24%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +36.95% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%) mentre l'indice MSCI World in Local Currency nello stesso periodo ha perso il 16.65%.

Quasi tutte le strategie presenti nel portafoglio di HIGF hanno generato risultati positivi in giugno. Il fondo ha beneficiato soprattutto dall'allocazione alle strategie con approccio di investimento di tipo bottom up (event driven, relative value e equity hedge) i cui profitti hanno compensato il contributo negativo delle strategie con approccio di investimento top down (macro), massimizzando i benefici di una equilibrata diversificazione strategica.

Circa metà della performance del mese è stata generata dalle strategie **relative value** che con un peso in portafoglio del 20% hanno generato 52bps. La migliore strategia all'interno del comparto è stata nuovamente quella che opera sulle obbligazioni convertibili, che ha beneficiato del ritorno della razionalità e dell'interesse sull'asset class, salita grazie all'apprezzamento del credito e al ritorno delle emissioni. Ci aspettiamo che l'ambiente positivo per la strategia possa perdurare nei prossimi mesi. Da segnalare anche il contributo del fondo che opera nel comparto con approccio direzionale che ha generato 7bps. Buono anche il contributo del fondo multistrategy specializzato sulle strategie equity relative value.

Secondo contributo per il mese è dipeso dalla strategia **equity hedge** che ha generato 46 bps a fronte di un peso pari al 57% circa. Il migliore contributo al rendimento del portafoglio nel comparto è dipeso da un fondo operativo sul settore finanziario che ha generato una ottima performance attraverso un contributo positivo sia della parte lunga che corta del portafoglio. I fondi specializzati sul mercato americano e che operano con un approccio conservativo in termini di esposizioni nette e settoriali hanno sovraperformato nel mese i fondi operativi sul mercato inglese, penalizzati nel mese dall'adozione di esposizioni rialziste sui mercati di riferimento. Il mercato inglese è il più economico a livello di valutazioni sia se paragonato agli altri mercati europei sia se paragonato al mercato americano e l'indice FTSE 100 è ancora a zero per l'anno ed è per tale motivazione che i fondi operativi su tale area mantengono una bias lunga. Contributi positivi venuti anche dai fondi giapponesi. Contributo positivo (+12bps) è dipeso dalla strategia **event driven**. Tale strategia è stata incrementata il 1 giugno 2009 in seguito ad una visione macro positiva su tale area da parte di Hedge Invest ed ha attualmente un peso in portafoglio pari al 6%.

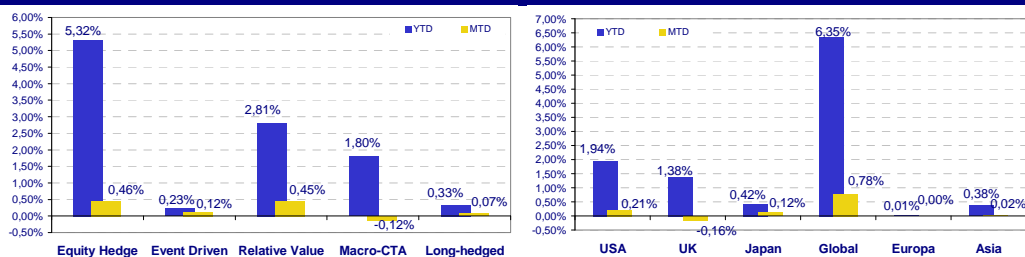
Il peggiore contributo del mese è dipeso dai fondi **macro** (-12bps) che rappresentano il 17% del portafoglio. Tali fondi sono stati penalizzati nel mese da uno scenario privo di trend sostenibili. In particolare hanno sofferto a inizio mese a causa dell'aumento dei tassi a breve e dell'appiattimento delle curve dei tassi a livello globale, in anticipazione di possibili mosse di politica monetaria restrittiva a causa del rischio inflazione. I gestori macro in portafoglio credono che per almeno i prossimi 12 mesi le autorità monetarie nei paesi sviluppati non alzeranno i tassi di interesse e non vedono a breve pressioni inflazionistiche. Intendiamo ridurre la componente del portafoglio investita in gestori macro nei prossimi mesi a favore dei manager che impiegano un approccio bottom up.

HEDGE INVEST GLOBAL FUND vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,41%	1,59%	0,45%	0,76%	2,95%	0,83%							8,24%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%							3,21%
2008	-2,15%	1,79%	-2,13%	1,33%	1,60%	-0,59%	-1,30%	-1,26%	-5,09%	-3,96%	-0,65%	-0,92%	-12,76%
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	0,67%	0,79%	1,20%	1,33%	1,36%	0,36%	0,30%	-2,16%	2,64%	2,70%	-1,05%	0,15%	8,51%
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	2,14%	0,49%	1,25%	1,17%	-2,60%	-0,27%	0,07%	0,56%	-0,07%	0,98%	1,25%	1,12%	6,19%
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	0,59%	0,78%	-0,53%	-1,25%	0,90%	1,91%	1,78%	0,72%	1,48%	-1,78%	1,86%	1,81%	8,52%
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	1,77%	1,40%	0,28%	-0,55%	-0,94%	0,70%	-0,64%	-0,14%	1,04%	0,45%	1,43%	1,37%	6,31%
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	0,45%	0,29%	0,37%	0,17%	1,75%	0,15%	0,41%	0,79%	0,47%	1,78%	0,08%	1,17%	8,15%
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	0,52%	0,28%	0,77%	0,80%	0,35%	-0,63%	-1,76%	0,39%	0,20%	-1,16%	-0,40%	0,45%	-0,24%
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												1,14%	1,14%
MSCI W.												1,03%	1,03%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

PERFORMANCE CONTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIGH vs BENCHMARK

	Performance cumulata dic 01 - giu 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	37,0%	4,68%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	35%	3,25%	-0,25
MSCI World Index in Local Currency	-16,6%	15,35%	0,56
Eurostoxx in Euro	-27%	19,79%	0,49
MH FdF indice Low-Medium Volatility	11,5%	4,46%	0,91

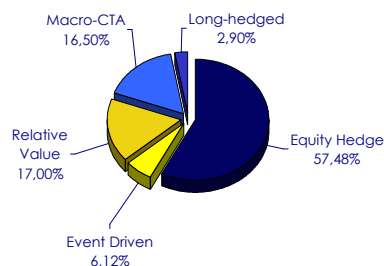
* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

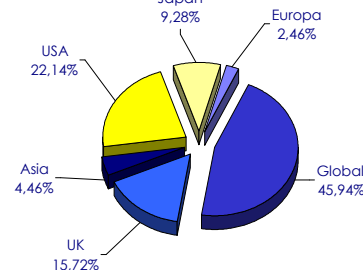
Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,23%	-2,37%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	8,24%	3,21%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-5,35%	-28,16%
Percentuale di Mesi Positivi	73%	55%
Standard Deviation	4,68%	15,35%
Downside Deviation (3%)	3,66%	12,80%
Indice di Sharpe (3%)	0,17	-0,30
Max Drawdown	-13,54%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,95%	10,02%
Mese Peggior	-5,09%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GIUGNO 2009

Per Strategia



Per Distribuzione Geografica



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in hedge fund con strategie legate al mercato azionario, integrate da strategie decorrelate dagli stessi, ed è diversificato fra 25 e 30 gestori.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HIGF classe I); 65 giorni (HIGF classi II e 2009T; HIGF III)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199236 (HIGF classe I); IT0004285273 (HIGF III)
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Opportunity Fund

NAV 31 maggio 2009	NAV 30 giugno 2009	Rendimento giugno 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 luglio 2009
€ 613.186,182	€ 618.986,873	0,95%	23,80%	€ 26.887.594

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

COMMENTO DEL MESE - GIUGNO 2009

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di giugno 2009 una performance pari a +0,95%, per un rendimento ytd pari a +7,44% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +23,80% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

In giugno il Fondo ha ulteriormente consolidato il proprio risultato da inizio anno, recuperando in sei mesi circa il 50% della perdita dello scorso anno. Da inizio anno tutte le strategie in portafoglio hanno fatto bene, in particolare quella long/short equity responsabile del 68% della performance complessiva del prodotto, in linea con il proprio peso in portafoglio e quella equity arbitrage/long volatility, che ha generato il 23% della performance di Hedge Invest Opportunity Fund, in misura pari a tre volte il proprio peso.

Nel mese di giugno la maggior parte dei gestori **long/short equity** ha ottenuto buoni risultati sovraprendendo ampiamente il proprio mercato/settore di riferimento e generando alpha sia dal lungo che dal corto.

Il miglior contributo dell'intero portafoglio e' stato generato da un fondo con approccio globale sul settore finanziario ed esposizioni nette contenute attraverso una ottima selezione di titoli sia per la parte lunga che corta del portafoglio. Il fondo ha generato il 36% del risultato mensile di HIOF e rappresenta anche uno dei migliori contributi per il portafoglio da inizio anno.

Il secondo miglior risultato e' stato generato da un fondo che opera sul mercato giapponese e su alcuni mercati asiatici con focus sui settori ciclici grazie alla concentrazione su aziende globali che beneficiano della crescita cinese.

Da segnalare anche i contributi positivi di due gestori americani con esposizioni sostanzialmente neutrali al mercato che hanno generato insieme piu' del 30% della performance del mese.

Tra i contributi negativi sono da segnalare un fondo specializzato sul settore telecom e media americano e un fondo specializzato sul settore delle risorse naturali, che hanno sofferto dalla sottoperformance del portafoglio lungo. Il proseguimento del rally di mercato su alcuni titoli a minore qualita' ha invece penalizzato un gestore UK, mentre un altro manager operativo sul medesimo mercato ha subito il ritracciamento di alcune societa' a capitalizzazione di mercato ridotta che si erano apprezzate molto nei mesi precedenti.

La strategia **equity arbitrage/long volatility** ha restituito ottimi risultati, generando il 40% del risultato complessivo a fronte di un peso pari al 10%.

Il mese di giugno ha visto il consolidamento dell'ottima performance realizzata da inizio anno di un gestore multi-strategy. Oltre al proseguimento dell'apprezzamento del segmento delle obbligazioni convertibili e ad una corretta implementazione delle coperture sul mercato azionario, il gestore ha anche guadagnato da una gestione opportunistica dell'esposizione netta nel portafoglio long/short.

Tale fondo rappresenta il miglior contributo in portafoglio sia nel mese di giugno che per l'anno.

In un mese in cui i trend sulla maggior parte delle asset class in cui i fondi **macro** erano coinvolti sono stati poco significativi, la strategia ha generato un contributo flat.

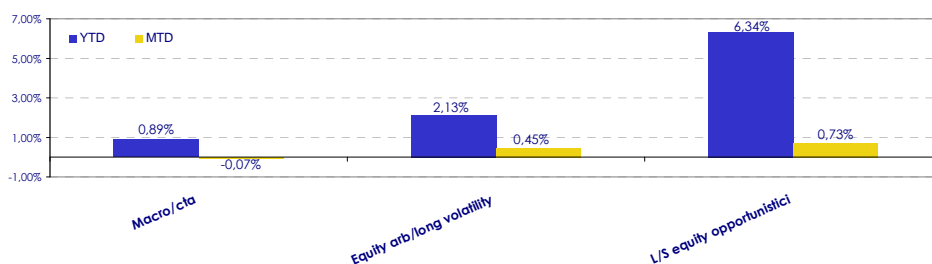
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,98%	1,57%	-0,30%	0,60%	3,46%	0,95%							7,44%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%							3,21%
2008	-1,50%	1,09%	-2,83%	1,42%	1,00%	-1,75%	-1,07%	-0,87%	-5,81%	-3,96%	-1,22%	-1,80%	-16,20%
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	0,77%	1,51%	1,21%	1,21%	1,22%	0,69%	0,16%	-3,17%	2,25%	2,91%	0,99%	0,00%	7,90%
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	3,14%	1,54%	2,90%	0,64%	-3,75%	-1,56%	-1,76%	0,75%	-0,74%	0,63%	1,97%	1,08%	4,72%
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	0,60%	1,32%	-2,21%	-1,96%	-1,92%	1,73%	2,20%	1,52%	2,73%	-2,54%	2,29%	2,66%	6,35%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	-2,51%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	2,00%	0,81%	0,15%	-0,94%	-1,40%	-0,01%	-0,79%	-0,00%	0,67%	0,49%	2,00%	2,03%	5,04%
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	1,43%	0,19%	0,49%	-1,16%	2,19%	-0,21%	-0,64%	0,80%	0,42%	1,61%	0,32%	1,56%	7,16%
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								-0,18%	1,25%	-0,56%	0,95%	0,21%	1,67%
MSCI W.								-0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-6,23%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.

PERFORMANCE CONTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIOF vs BENCHMARK

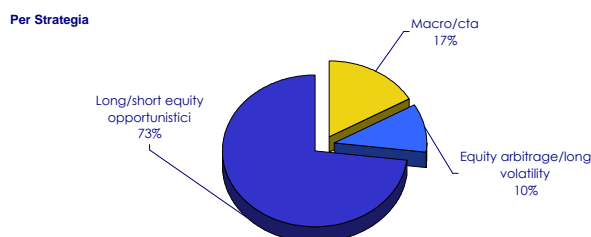
	Performance cumulata ago 02 - giu 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	23,8%	6,04%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	32%	3,26%	-0,20
MSCI World Index in Local Currency	3,4%	15,24%	0,47
Eurostoxx in Euro	-4%	19,53%	0,39
MH FdF Indice High Volatility	13,6%	5,64%	0,90

* data lancio 1° agosto 2002.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Opportunity Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,13%	0,49%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	7,44%	3,21%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-7,54%	-28,16%
Percentuale di Mesi Positivi	64%	58%
Standard Deviation	6,04%	15,24%
Downside Deviation (3%)	4,74%	12,40%
Indice di Sharpe (3%)	-0,03	-0,12
Max Drawdown	-17,03%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,46%	10,02%
Mese Peggior	-5,81%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GIUGNO 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine del 8% annuo, con volatilità del 4-6%, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato attraverso l'investimento in hedge fund opportunistici che operano in un'ottica di breve termine.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classi A e B); 65 giorni (classe 2009T)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003335772
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIOPPOR IM Equity

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist

NAV 31 maggio 2009	NAV 30 giugno 2009	Rendimento giugno 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 luglio 2009
€ 682.840,164	€ 685.210,671	0,35%	37,0%	€ 126.812.730

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

COMMENTO DEL MESE - GIUGNO 2009

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di giugno 2009 una performance positiva pari a +0.35% per un rendimento da inizio anno pari a +8.13%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +37.04% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una perdita del 14.85%.

Giugno e' stato sostanzialmente un mese di riflessione in cui gli operatori finanziari hanno preferito assumere un atteggiamento piu' conservativo verso le varie asset class in attesa di avere una maggiore chiarezza sia in termini di dati macro che di utili aziendali. I mercati azionari hanno di conseguenza chiuso il mese su livelli vicini a quelli di fine maggio (lo S&P500 ha guadagnato lo 0.02% e l'Eurostoxx ha generato una performance negativa dell'1.96%). Nel mese si è invertito il trend iniziato a marzo caratterizzato dalla sovraperformance dei settori più ciclici del mercato a danno dei settori difensivi: in giugno il settore energetico, i materials, i settori industriale e finanziario hanno sottoperformato i consumi non ciclici, l'healthcare, le telecomunicazioni, le utility e il settore tecnologico a livello globale. HISS ha ottenuto un rendimento positivo con una elevata diversificazione a livello di rendimenti dei fondi sottostanti sia in base all'area geografica di riferimento che allo stile di investimento adottato.

Il migliore contributo di giugno (40bps) è stato generato dai **fondi globali**: qui da sottolineare l'ottimo contributo del gestore operativo nel settore delle obbligazioni convertibili che stanno continuando a beneficiare di una forte ripresa delle emissioni e di un miglioramento del mercato azionario e del credito. Una buona performance è dipesa anche dal gestore operativo nel settore finanziario che a partire da metà marzo ha modificato il suo posizionamento al mercato passando da una esposizione netta corta ad una moderata esposizione netta lunga per trarre vantaggio da valutazioni che nel comparto avevano toccato livelli di depressione estremi. Secondo migliore contributo e' venuto dai **fondi che operano sul mercato USA** (16bps): tali gestori sono entrati in giugno con esposizioni molto conservative e hanno ottenuto buoni risultati grazie ad un portafoglio lungo che ha sovraperformato il portafoglio corto. Contributo positivo e' dipeso anche dai **fondi giapponesi** (+13bps): tali gestori sono entrati anche nel mese di giugno con esposizioni positive al mercato date le interessanti opportunità che intravedono bottom up nei diversi segmenti di mercato, sia sulle società a piccola capitalizzazione che nell'area delle aziende di elevata capitalizzazione che beneficiano della crescita cinese. Contributo positivo per il quarto mese consecutivo e' venuto dai **fondi europei** in portafoglio che hanno generato 9bps grazie al fondo che unisce all'analisi dei fondamentali un approccio di trading inserito in portafoglio il 1 giugno. Peggiore contributo (-19bps) e' dipeso dai **fondi specializzati sul mercato UK** a causa di un posizionamento netto lungo al mercato di riferimento: il mercato inglese e' infatti il piu' economico a livello di valutazioni sia se paragonato agli altri mercati europei e la maggioranza dei gestori mantiene una bias positiva verso tale mercato. Contributo modestamente negativo (-4bps) è dipeso anche dall'unico **fondo esposto ai mercati emergenti**, correzione sostanzialmente dovuta ad una presa di profitto dopo gli interessanti guadagni degli scorsi mesi.

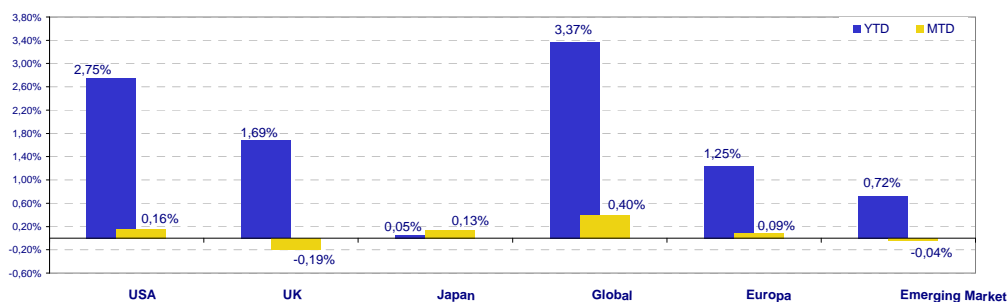
Il portafoglio di HISS è attualmente prevalentemente concentrato su gestori poco direzionali con un portafoglio bilanciato tra posizioni lunghe e posizioni corte. Negli ultimi 3 mesi è stata gradualmente incrementata esposizione geografica ex Usa e l'obiettivo e' di continuare ad incrementare in maniera graduale soprattutto l'esposizione al mercato europeo dove attualmente vediamo sostanziali opportunità di guadagno sia per la parte lunga che corta del portafoglio in seguito alla progressiva riduzione dei fondi operativi in tale comparto nel corso degli ultimi 12 mesi.

HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,45%	1,14%	0,14%	1,73%	3,09%	0,35%							8,13%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%							3,21%
2008	-4,38%	0,54%	-2,90%	1,71%	1,96%	-1,67%	-1,27%	-0,31%	-5,88%	-2,34%	-0,79%	-0,88%	-15,31%
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	1,26%	0,30%	1,05%	0,92%	1,76%	0,29%	0,43%	-2,06%	1,99%	2,87%	-2,56%	-0,37%	5,89%
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	2,81%	0,19%	2,14%	1,80%	-2,87%	-0,29%	0,49%	1,20%	0,27%	1,33%	1,16%	1,39%	9,95%
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	1,02%	1,15%	-0,29%	-1,37%	0,61%	2,08%	2,12%	0,68%	1,37%	-1,54%	1,98%	2,67%	10,90%
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	2,80%	1,27%	0,20%	-0,74%	-0,95%	0,87%	-0,94%	0,09%	1,23%	0,09%	1,42%	0,70%	6,14%
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	0,47%	-0,06%	0,05%	0,22%	1,21%	0,63%	0,89%	1,64%	0,23%	2,04%	-0,41%	1,24%	8,43%
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			0,32%	0,63%	0,75%	-0,23%	-0,88%	0,00%	0,41%	-0,90%	0,04%	0,58%	0,71%
MSCI W.			3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	-0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-22,80%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

PERFORMANCE ATTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole aree geografiche sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HISS vs BENCHMARK

	Performance cumulata mar 02 - giu 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	37,0%	5,33%	
MSCI World Index in Local Currency	-14,9%	15,59%	0,58
Eurostoxx in Euro	-26,8%	20,06%	0,53
MH FdF Indice Equity	17,4%	4,77%	0,94

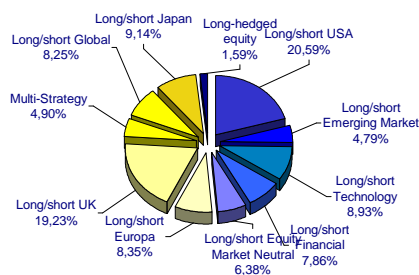
* data lancio 1° marzo 2002.

PRINCIPALI INDICATORI

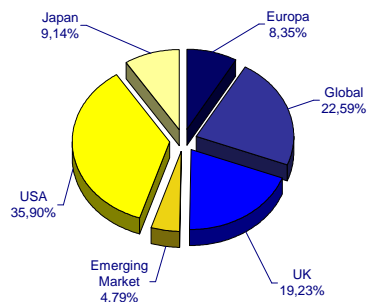
Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,39%	-2,17%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	8,13%	3,21%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-3,79%	-28,16%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	56%
Standard Deviation	5,33%	15,59%
Downside Deviation (3%)	4,12%	12,98%
Indice di Sharpe (3%)	0,19	-0,28
Max Drawdown	-17,78%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,09%	10,02%
Mese Peggior	-5,88%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GIUGNO 2009

Per Strategia



Per Distribuzione Geografica



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine dell'8% annuo con volatilità del 3,5-4,5% 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.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile (classi I, II e 2009T); trimestrale (classe III)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi II, III e 2009T)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199251
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HISECS IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 31 maggio 2009	NAV 30 giugno 2009	Rendimento giugno 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 luglio 2009
€ 586.528,451	€ 591.455,739	0,84%	18,3%	€ 38.163.120

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

COMMENTO DEL MESE - GIUGNO 2009

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di giugno 2009 una performance pari a +0.84%, con un rendimento pari al +3.51% da inizio anno (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003) il fondo ha ottenuto una performance netta pari al +18.29% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del +24.23% nello stesso periodo di riferimento.

Per il terzo mese consecutivo il miglior contributo del mese e' arrivato dai fondi **multistrategy** e dai fondi **convertible arbitrage** che hanno beneficiato dalla continuazione dell'apprezzamento generalizzato delle obbligazioni convertibili e del credito. Nonostante il forte apprezzamento che si e' gia' registrato nel primo semestre del 2009 per queste "asset class", crediamo che le opportunita' rimangono molto interessanti almeno per i prossimi 12 mesi in un ambiente macro dove i tassi rimarranno bassi e la crescita sottotono. Crediamo che i nostri gestori continueranno ad aggiungere valore tramite il trading, il bond picking, e la grande opportunita' derivante delle nuove emissioni, calendario molto interessante sia in Europa che in USA.

Altro contributo importante per il mese e' arrivato dalla strategia **event driven**: i fondi hanno ottenuto buoni risultati soprattutto grazie all'apprezzamento delle posizioni sui mercati del credito oltre che, opportunisticamente, al restringimento degli spread delle operazioni di fusione e acquisizione in un ambiente di volatilità in diminuzione.

Sull'attivitа' di fusione ed acquisizione, vediamo al momento opportunita' di mercato molto interessanti considerando che gli spread di mercato su transazioni strategiche arrivano anche vicino al 15-20% quando 3 anni fa prima della crisi mediamente erano pari al 5-6%. Pensiamo inoltre che l'attivitа' di M&A potra' essere la sorpresa positiva del 2010-2011 perche' le societa' cercheranno opzioni strategiche al fine di creare valore nel loro business in un periodo a bassa crescita economica.

Per la prima volta da diversi mesi, il contributo dei **macro discrezionali** e' stato negativo. I fondi appartenenti a questa strategia hanno faticato soprattutto nella prima parte del mese a causa del forte rialzo dei tassi di interesse soprattutto a breve termine in Europa e USA. Inoltre i nostri gestori non si attendevano un appiattimento cosi' repentino delle curve dei tassi. Per quanto riguarda le altre asset class non c'e' nulla da segnalare.

Riguardo alla visione per la seconda meta' di questo 2009, continuiamo a vedere moltissime opportunita' sia lunghe che corte per le strategie su cui e' focalizzato il prodotto Hedge Invest Credit Alternatives. Abbiamo quindi cominciato ad aumentare al 1 luglio la componente event driven in portafoglio, aggiungendo un fondo specializzato sul mercato europeo con approccio molto flessibile ma neutrale al mercato. Abbiamo gia' in programma di aggiungere altri 2 fondi legati alla strategia credito al 1 agosto.

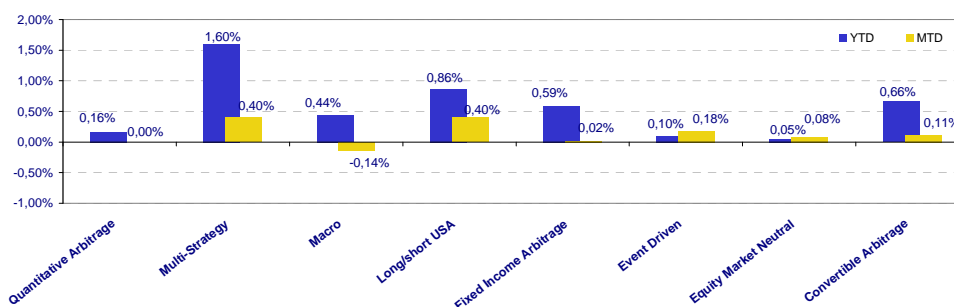
Attualmente, Hedge Invest Credit Alternatives investe in 17 gestori sottostanti, numero che consideriamo adeguato per le caratteristiche di multistrategy medium volatility.

HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,89%	0,10%	0,23%	0,02%	1,38%	0,84%							3,51%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%							-1,08%
2008	-0,51%	1,78%	-3,12%	-0,64%	0,93%	-0,20%	-2,05%	-0,28%	-5,26%	-3,58%	-0,86%	-1,17%	-14,15%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	1,06%	0,78%	0,19%	1,13%	1,99%	0,52%	0,25%	-2,56%	1,85%	2,27%	-0,98%	-0,33%	6,26%
JPM GBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	1,98%	0,79%	1,43%	0,76%	-1,63%	-0,18%	0,44%	-0,38%	0,01%	0,46%	0,74%	0,85%	5,33%
JPM GBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	0,00%	1,20%	-1,20%	-2,17%	-0,74%	0,77%	0,86%	0,65%	0,88%	-1,28%	0,78%	1,73%	1,43%
JPM GBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	1,72%	0,51%	1,40%	-0,20%	-1,60%	-0,02%	-0,11%	-0,26%	0,64%	0,33%	2,00%	1,63%	6,15%
JPM GBI	0,57%	1,05%	0,47%	-1,39%	-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,89%
2003				-0,17%	3,19%	1,75%	-0,19%	0,34%	2,01%	0,88%	0,60%	1,65%	10,46%
JPM GBI				0,32%	1,96%	-0,56%	-1,99%	-0,35%	1,59%	-1,08%	0,11%	0,92%	0,86%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

PERFORMANCE ATTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HICA vs BENCHMARK

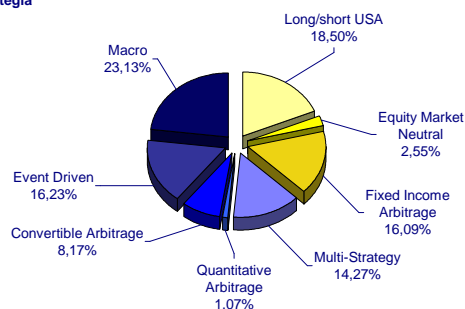
	Performance cumulata apr 03 - giu 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	18,3%	4,90%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	24,2%	3,28%	-0,15
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	7,5%	4,87%	0,88

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local
Rendimento Medio Annuo	2,72%	3,53%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	3,51%	-1,08%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-9,50%	7,84%
Percentuale di Mesi Positivi	64%	68%
Standard Deviation	4,90%	3,28%
Downside Deviation (3%)	3,99%	2,30%
Indice di Sharpe (3%)	-0,13	0,03
Max Drawdown	-15,27%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	6
Mese Migliore	3,19%	3,09%
Mese Peggior	-5,26%	-1,99%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GIUGNO 2009

Per Strategia



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine del 6-7%, con una volatilità del 3-4%, tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: credit long/short, convertible arbitrage, fixed income arbitrage, event driven e distressed securities. Il fondo è diversificato su 10-15 fondi.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HICA cl.A); 65 giorni (HICA cl.B e 2009T)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003454839
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HICRALT IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 31 maggio 2009	NAV * 30 giugno 2009	Rendimento giugno 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 luglio 2009
€ 522.284,871	€ 524.013,240	0,33%	4,80%	€ 15.489.762

Il fondo è partito il 1° gennaio 2006.

* Il Nav del fondo è calcolato al lordo delle cedole relative agli anni 2006 e 2007.

COMMENTO DEL MESE - GIUGNO 2009

Hedge Invest Total Return ha registrato una performance pari a +0,33%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) del +4,80% (netto di commissioni e ritenuta fiscale). Nel mese l'indice MSCI World ha registrato un rendimento leggermente negativo pari a -0,23%.

Giugno è stato un mese fondamentale caratterizzato da assenza di trend; gli operatori finanziari hanno iniziato ad assumere a partire da metà mese un atteggiamento più conservativo verso le varie asset class in attesa di avere una maggiore chiarezza sia in termini di dati macro che di utili aziendali del secondo trimestre 2009 e prospettici. I mercati azionari hanno di conseguenza chiuso il mese su livelli vicini a quelli di fine maggio, con l'eccezione del mercato giapponese che ha sovraperformato nel mese gli altri mercati sviluppati. In questo contesto HITR ha ottenuto un rendimento positivo beneficiando dell'elevata diversificazione del sottostante sia in termini di area geografica di riferimento che di stile di investimento adottato.

Il principale contributo nel mese è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato giapponese** che hanno generato 50 bps e rappresentano il 24% del portafoglio. Quasi tutti i fondi di questo comparto hanno ottenuto risultati positivi: il migliore è dipeso dal fondo specializzato sui settori ciclici del mercato, mentre l'unico risultato negativo è dipeso dal fondo che opera con approccio opportunistico a causa del mantenimento di un'esposizione al mercato conservativa e dell'esposizione ribassista al comparto delle società a elevata capitalizzazione.

Secondo contributo positivo (+16bps) è dipeso dai **fondi americani**, i cui risultati sono stati molto differenziati nel mese sulla base dell'esposizione complessiva e settoriale dei singoli fondi. I gestori con approccio maggiormente conservativo, con esposizioni nette vicine alla neutralità hanno sovraperformato i gestori con approccio più direzionali. Nel mese hanno dato i migliori risultati i fondi specializzati sul settore tecnologico, che hanno tratto un contributo positivo dalle posizioni rialziste a tale comparto.

I **fondi che operano globalmente** hanno generato 10bps nel mese grazie al contributo del fondo che opera sul settore finanziario che è riuscito a gestire la correzione che ha interessato il comparto nonostante una visione generalmente positiva soprattutto nei confronti delle banche.

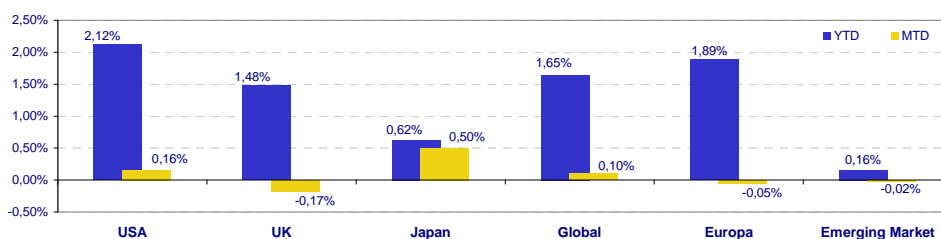
Il peggiore contributo nel mese è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato UK** che hanno detratto 17bps al risultato di HITR. Tutti i fondi presenti in questo comparto hanno registrato una performance negativa a causa dell'esposizione rialzista adottata già da diversi mesi.

Solo leggermente negativo il contributo dei **fondi specializzati sul mercato europeo** (-5bps) e sui **mercati emergenti** (-2bps). Fra i primi il migliore contributo è dipeso dal fondo che opera con approccio event driven che ha beneficiato della stabilizzazione dei mercati nel mese, soprattutto della riduzione della volatilità sui mercati azionari e del buon andamento dei mercati del credito. Il fondo specializzato sui mercati emergenti ha sofferto a causa dell'esposizione al mercato russo, ma ha compensato la perdita grazie alla sua esposizione rialzista al mercato cinese.

HEDGE INVEST TOTAL RETURN vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,65%	0,37%	0,53%	1,27%	2,43%	0,33%							5,70%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%							3,21%
2008	-3,85%	0,51%	-2,55%	1,62%	2,07%	-0,84%	-1,16%	-0,37%	-4,49%	-3,25%	-0,33%	0,08%	-12,08%
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	1,12%	0,39%	0,80%	0,72%	1,60%	0,23%	0,55%	-1,82%	2,15%	2,59%	-1,66%	0,20%	6,98%
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	1,56%	-0,40%	2,09%	1,25%	-2,76%	-0,64%	0,12%	0,97%	0,21%	0,73%	0,92%	1,32%	5,41%
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%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GIUGNO 2009


I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HITR vs BENCHMARK

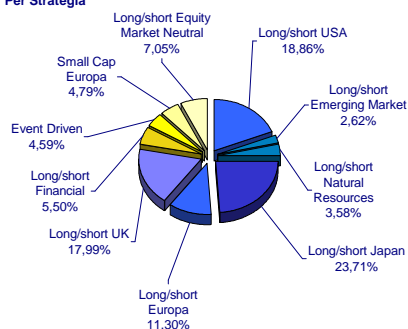
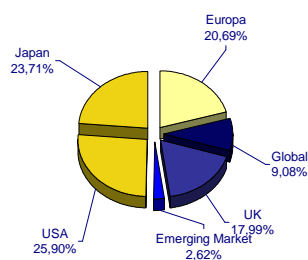
	Performance cumulata gen 06 - giu 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	4,8%	5,75%	
MSCI World Index in Local Currency	-28%	17,44%	0,72
Eurostoxx in Euro	-32%	20,09%	0,69
MH FdF Indice Equity	-1%	6,07%	0,96

*data lancio 1° gennaio 2006.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Total Return	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	1,35%	-8,90%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	5,70%	3,21%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-4,05%	-28,16%
Percentuale di Mesi Positivi	69%	57%
Standard Deviation	5,75%	17,44%
Downside Deviation (3%)	4,89%	15,40%
Indice di Sharpe (3%)	-0,34	-0,64
Max Drawdown	-13,44%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,59%	10,02%
Mese Peggior	-4,49%	-16,46%

Si segnala che, a partire da marzo 2007 incluso, il track record e le statistiche di Hedge Invest Total Return sono calcolate considerando il reinvestimento della cedola.

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GIUGNO 2009
Per Strategia

Per Distribuzione Geografica

CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento a medio termine del 7% annuo con volatilità del 3-4%, con l'obiettivo di distribuzione annuale dei proventi. Il fondo investe in prevalenza in fondi con strategia Equity Hedge, specializzati sui mercati europei, giapponese e asiatici. HITR è il primo fondo di fondi hedge a distribuzione annuale di parte dei proventi maturati. L'obiettivo è distribuire il rendimento eccedente il tasso di inflazione italiano.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Trimestrale
Commissione di gestione	1,5% annuo	Preavviso	35 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003994073
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HITORET IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 31 maggio 2009	NAV * 30 giugno 2009	Rendimento maggio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 luglio 2009
€ 477.056.237	€ 479.686.331	0,55%	-4,06%	€ 5.526.641

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

COMMENTO DEL MESE - GIUGNO 2009

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di giugno 2009 una performance positiva pari a +0,55% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in Local Currency hanno registrato rispettivamente un -0,23% e un +0,75%. Dalla partenza Hedge Invest Portfolio Fund è negativo del 3,99% rispetto ad una perdita del 41,27% dell'indice MSCI World in Local Currency.

In un mese caratterizzato da indici azionari generalmente flat o leggermente negativi, Hedge Invest Portfolio Fund ha beneficiato della buona performance delle obbligazioni convertibili, dell'abbassamento della curva dei tassi in Europa e dell'allocazione ai fondi hedge, i quali sono riusciti a ottenere anche in giugno rendimenti soddisfacenti nonostante uno scenario di riferimento nuovamente mutato rispetto ai mesi precedenti. Con il risultato di giugno, HIPF chiude a +4,66% il secondo trimestre del 2009, con contributi trimestrali positivi da tutte le strategie presenti in portafoglio.

Hedge Invest Portfolio Fund è il primo fondo misto della casa Hedge Invest ed è nato a completamento della gamma sinergica e specializzata dei prodotti già esistenti. L'idea è di sfruttare l'esperienza e la qualità dei gestori hedge anche al di fuori del classico investimento in hedge fund.

Il prodotto è costituito assemblando l'investimento in hedge fund (principalmente attraverso fondi di fondi della casa Hedge Invest senza duplicazioni commissionali) con fondi tradizionali che mirano ad un "ritorno assoluto" gestiti da hedge fund manager e altre principali asset class, mantenendo sempre una parte del portafoglio lunga volatilità a scopo di protezione.

Nel mese di giugno, le due strategie con peso maggiore all'interno del portafoglio di HIPF (fondi hedge e strumenti a reddito fisso) hanno generato risultati positivi, mentre la **componente equity**, dopo aver ottenuto eccellenti risultati nei primi cinque mesi dell'anno in scenari di mercato estremamente differenti, ha apportato in giugno un contributo leggermente negativo (-12bps). Il fondo long-only in portafoglio è stato, infatti, penalizzato nel mese dal posizionamento lungo sui settori più ciclici.

Il contributo principale in giugno è venuto dalla parte investita in **fondi hedge**, sia esterni che interni alla casa Hedge Invest, che ha apportato 47bps al risultato del mese. Performance positiva in giugno sia della componente allocata ai fondi della Casa (+24bps), sia dei fondi hedge esterni (+23bps), i quali, operando con approccio conservativo in termini di esposizioni nette al mercato e ai vari settori, non sono stati colpiti dalle rotazioni settoriali di giugno e hanno chiuso il mese in territorio ampiamente positivo.

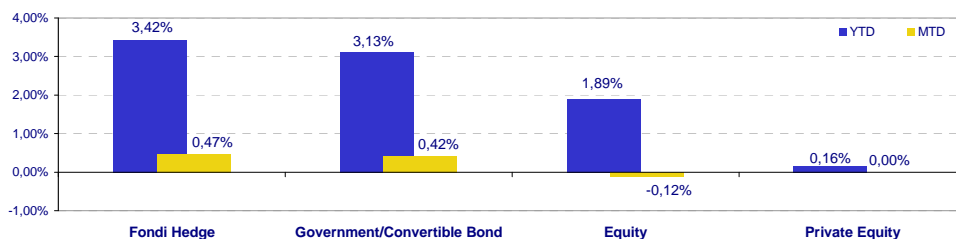
Buon contributo nel mese (+42bps) anche dalla componente del portafoglio in **strumenti a reddito fisso**. In particolare, ai 22 bps generati dalla porzione investita in obbligazioni governative europee, che ha beneficiato della riduzione generalizzata dei tassi di interesse in Europa, si è aggiunto nel mese il contributo positivo del fondo long-only convertible in portafoglio, il quale è riuscito a sfruttare la buona performance delle obbligazioni convertibili e il proseguimento del trend delle nuove emissioni. Negli ultimi due mesi, HIPF ha provveduto ad aumentare l'esposizione alle obbligazioni convertibili, riducendo in parte l'allocazione ai titoli governativi.

HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND vs. MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,74%	0,85%	0,89%	1,50%	2,47%	0,55%							7,19%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%							3,21%
2008	-1,39%	0,34%	-1,95%	1,19%	0,97%	-1,97%	-0,68%	0,22%	-4,04%	-3,68%	-0,38%	0,06%	-10,87%
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	1,42%	0,69%	0,59%	1,37%	1,36%	0,16%	-0,24%	-1,34%	1,54%	3,10%	-2,27%	-0,43%	5,99%
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	2,31%	0,05%	1,99%	1,41%	-3,88%	-0,41%	0,23%	1,13%	0,15%	1,38%	1,19%	1,64%	7,25%
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	0,52%	1,74%	-0,93%	-1,52%	0,94%	2,01%	2,02%	0,79%	3,35%	-1,36%	3,17%	3,64%	15,17%
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	2,26%	0,94%	2,11%	-0,55%	-1,46%	1,95%	-2,20%	0,28%	0,69%	0,33%	2,44%	1,63%	8,63%
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	0,16%	-0,62%	-0,52%	1,77%	2,98%	1,61%	1,73%	2,73%	0,56%	3,36%	0,05%	1,95%	16,83%
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									-2,13%	0,63%	1,90%	-1,44%	-1,09%
MSCI W.									-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-6,23%

Il fondo è partito il 1° giugno 2007. La serie storica dei rendimenti precedenti è un'elaborazione basata su dati reali degli strumenti che componevano il portafoglio alla partenza, al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

PERFORMANCE CONTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

PERFORMANCE CUMULATA HIFP vs BENCHMARK

	Performance cumulata set 02 - giu 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Portfolio Fund	-4,1%	6,00%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	12,7%	3,90%	-0,29
MSCI World Index in Local Currency	-41,3%	20,92%	0,73
MH Fdf Indice Generale	-14,1%	6,82%	0,89

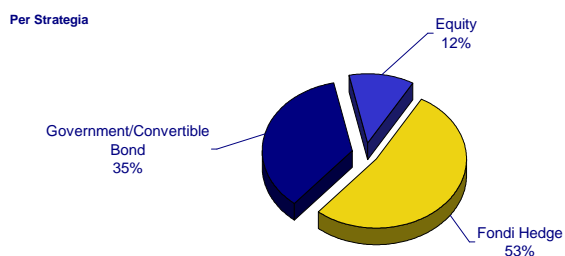
Le statistiche sono calcolate considerando i rendimenti pro-forma, precedenti alla data di partenza del prodotto (1° giugno 2007).

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Portfolio Fund	MSCI World Index in Local Currency	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	-1,97%	-22,54%	5,89%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	7,19%	3,21%	-1,08%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-1,69%	-28,16%	7,84%
Percentuale di Mesi Positivi	56%	36%	76%
Standard Deviation	6,00%	20,92%	3,90%
Downside Deviation (3%)	5,31%	19,63%	2,31%
Indice di Sharpe (3%)	-0,88	-1,27	0,61
Max Drawdown	-13,33%	-52,21%	-2,37%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato	3
Mese Migliore	3,10%	10,02%	3,09%
Mese Peggior	-4,04%	-16,46%	-1,64%

Le statistiche sono calcolate considerando i rendimenti pro-forma, precedenti alla data di partenza del prodotto (1° giugno 2007).

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GIUGNO 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fondo di fondi misto con l'obiettivo di fornire agli investitori un rendimento nel medio termine del 10% annuo, con una volatilità del 5% su base annua, indipendentemente dall'andamento dei mercati, tramite l'investimento in fondi di fondi hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazioni.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% annuo	Preavviso	65 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	N.D.

FONDI	Classe	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV 30 GIUGNO 2009	GIUGNO 2009	PERFORMANCE YTD 2009	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009T	02-feb-09	IT0004460744	€ 530.959,852	0,78%	6,19%	6,19%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	III	02-mar-09	IT0004460793	€ 639.297,217	0,75%	4,64%	4,64%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009M	01-apr-09	IT0004466568	€ 518.188,725	0,67%	3,64%	3,64%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009T	02-feb-09	IT0004460157	€ 529.591,770	0,90%	5,92%	5,92%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009M	01-mag-09	IT0004466873	€ 517.590,171	0,86%	3,52%	3,52%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460876	€ 533.054,160	0,85%	6,61%	6,61%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	II	02-mar-09	IT0004460900	€ 684.767,060	0,83%	5,06%	5,06%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009M	01-apr-09	IT0004466618	€ 520.638,393	0,75%	4,13%	4,13%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460371	€ 531.351,033	0,96%	6,27%	6,27%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	B	01-gen-08	IT0004307952	€ 419.255,726	0,95%	7,44%	-9,18%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009T	02-feb-09	IT0004461015	€ 532.463,439	0,42%	6,49%	6,49%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	II	02-mar-09	IT0004461049	€ 685.210,671	0,35%	5,38%	5,38%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	III	02-mar-09	IT0004461064	€ 685.210,671	0,35%	5,38%	5,38%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009M	01-giu-09	IT0004466782	€ 501.562,198	0,31%	0,31%	0,31%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009T	02-feb-09	IT0004460264	€ 513.214,006	0,86%	2,64%	2,64%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	B	01-ott-06	IT0004139579	€ 591.455,739	0,84%	3,51%	-3,63%

HEDGE INVEST GLOBAL FUND III (in Dollari US) vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,28%	1,06%	0,73%	0,61%	3,69%	0,75%							7,29%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%							3,21%
2008						-0,27%	-1,89%	-2,09%	-5,50%	-4,33%	-0,81%	-0,05%	-14,13%
MSCI W.						-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-36,21%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.

Il contenuto di tale documento non potrà essere riprodotto o distribuito a terzi né potranno essere divulgati i contenuti. Hedge Invest non sarà in alcun modo responsabile per qualsiasi danno, costo diretto o indiretto che dovesse derivare dall'inosservanza di tale divieto. Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.