

FONDI HEDGE INVEST SGR

LUGLIO 2008

FONDI	DATA PARTENZA	LUGLIO 2008	PERFORMANCE YTD 2008	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01-dic-01	-1,58%	-1,24%	35,19%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY II	01-dic-06	-1,56%	-1,22%	6,15%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY III	01-feb-08	-1,59%	-0,66%	-0,66%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01-mag-04	-1,47%	-1,74%	22,49%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01-dic-01	-1,30%	-1,53%	42,82%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND II	01-giu-06	-1,29%	-1,53%	10,65%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND III - Dollaro**	01-giu-08	-1,89%	-2,16%	-2,16%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01-ago-02	-1,07%	-3,67%	32,46%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND - B	01-gen-08	-0,96%	-2,93%	-2,93%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01-mar-02	-1,27%	-6,02%	40,64%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST II	01-ott-06	-1,26%	-5,98%	3,40%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST III	01-set-07	-1,29%	-6,14%	-4,45%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	01-apr-03	-2,05%	-3,83%	28,03%
HEDGE INVEST TOTAL RETURN *	01-gen-06	-1,16%	-4,26%	7,96*%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01-giu-07	-0,68%	-3,48%	-3,07%

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

** Il fondo è denominato in dollari US

Le suddette performance sono al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

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 luglio 2008 è stimato.

COMMENTO MERCATI - LUGLIO 2008

Luglio è stato un altro mese volatile per i mercati finanziari globali.

Nella prima metà del mese l'avvicinarsi di notizie circa il possibile fallimento di alcune banche regionali americane, unitamente alla possibile insolvenza di Freddie Mac e Fannie Mae e il continuo apprezzamento del petrolio e delle altre materie prime hanno alimentato un crescente pessimismo degli operatori di mercato sempre più preoccupati di uno scenario di stagflazione. Nella seconda metà del mese, gli aiuti da parte della Fed ai due enti quasi governativi Freddie Mac e Fannie Mae, la brusca riduzione del prezzo del petrolio e l'approvazione da parte del Congresso americano di un Housing Bill di entità superiore alle attese a supporto delle fasce di popolazione messe più in difficoltà dalla crisi immobiliare hanno allontanato negli operatori il pessimismo dei primi quindici giorni del mese, invertendo le tendenze in atto sino a quel momento su tutti i mercati finanziari.

Sui mercati azionari, i temi che hanno caratterizzato i mercati sin da inizio anno, vale a dire l'apprezzamento dei titoli del settore energetico e delle risorse naturali e il deprezzamento del settore finanziario, si sono invertiti con violenza. I titoli legati alle commodity, che hanno continuato a salire fino a metà mese, hanno iniziato a prezzare i timori di indebolimento della domanda di risorse naturali come conseguenza di un rallentamento generale della crescita economica, e i titoli del settore finanziario, che fino a metà mese erano scesi in corrispondenza delle notizie circa una possibile insolvenza di Freddie Mac e Fannie Mae, hanno di seguito fortemente rimbalzato. Su alcuni titoli finanziari si sono verificate variazioni inframensili nell'ordine dell'80% (come nel caso di Bank of America).

Tale rimbalzo è stato sostenuto anche dall'introduzione da parte della SEC di una nuova norma che ha proibito a partire dal 22 luglio le vendite allo scoperto più speculative (vale a dire quelle effettuate senza prestito del titolo) su diverse istituzioni finanziarie americane.

Pertanto, la performance del mese della maggior parte dei mercati azionari sviluppati (compresa per lo più fra -1.8% e +1% come in dettaglio illustrato di seguito) nasconde una elevata volatilità verificatasi nel corso di luglio, generata dalla rotazione settoriale sopra descritta.

In US, l'indice S&P500 ha corretto dello 0.99% nel mese e il Nasdaq ha ottenuto un rendimento dell'1.42%. Il mercato europeo ha nuovamente sottoperformato i mercati americani, realizzando un risultato negativo dell'1.79%, e accumulando una perdita del 23.88% da inizio anno. Il mercato giapponese ha perso 78 bps (indice Nikkei).

Le società a minore capitalizzazione hanno ottenuto rendimenti mensili molto differenziati sulla base del mercato di appartenenza: in US l'indice Russell 2000 ha guadagnato il 3.60%, in Europa l'HSBC Small Caps ha perso il 4.28% e in Giappone il Jasiaq ha perso l'1.92%.

I mercati emergenti hanno perso mediamente il 5.48% nel mese (MSCI World Index in valute locali), con forti differenze fra le diverse aree di mercato. In luglio l'America Latina e l'Est Europa hanno sofferto maggiormente (-10.43% e -11.08%), trascinate al ribasso dalla correzione dei Paesi esportatori di petrolio e altre risorse naturali. I mercati asiatici hanno in media perso il 2.31%, con una sovraperformance di India e Cina che hanno ottenuto rendimenti positivi nel mese.

La volatilità storica degli indici è leggermente aumentata nel mese, in corrispondenza di tutti gli eventi sopra descritti. Al contrario la volatilità implicita si è ridotta: l'indice VIX, che misura la volatilità implicita dell'indice S&P500, è pari a 22.94 punti a fine luglio (da 23.95 punti a fine giugno); la volatilità implicita del Nasdaq (indice VXN) è pari a 26.94 punti a fine luglio (da 29.76 punti a fine giugno) e la volatilità implicita del DAX (misurata dall'indice VDAX) è scesa a 21 punti a fine luglio da 22.06 punti fine giugno.

La riduzione del prezzo del petrolio ha ridotto sui mercati obbligazionari le aspettative di inflazione implicite nei tassi a breve termine, che nel mese sono quindi scesi su tutti i principali mercati sviluppati, generando un irripidimento delle curve dei tassi.

In Europa i tassi a due anni sono scesi di 34 bps a 4.26% e i tassi a 10 anni sono scesi di 27 bps a 4.36%. La curva mostra una pendenza di 9 bps a fine mese fra le scadenze 2-10 anni.

Negli Stati Uniti i tassi a due anni sono scesi di 10 bps (da 2.62% a 2.52%) e i tassi decennali sono scesi di 2 bps (da 3.97% a 3.95%). La curva mantiene un'inclinazione positiva di 143 bps fra le scadenze 2-10 anni.

Sul mercato UK i tassi a due anni sono scesi di 43 bps a 4.80%, i tassi a 10 anni sono scesi di 32 bps a 4.81%, e la curva risulta quasi piatta sulle scadenze 2-10 anni.

In Giappone, si è verificato un appiattimento della curva dei tassi generato da una diminuzione di 1 bp del tasso a 2 anni allo 0.79%, unitamente ad una riduzione di 6 bps del tasso a 10 anni all'1.54%. La curva risulta pertanto inclinata di 75 bps nelle scadenze 2-10 anni.

Anche sui mercati del credito si è verificata nel mese una forte volatilità, generata dalla brusca inversione di tendenza e dal cambio di percezione del rischio da parte degli operatori a metà mese. Nel comparto dei titoli high yield in US i credit spread si sono allargati da 707 bps a 767 bps nel mese, in Europa si sono allargati da 673 bps a 774 bps (in entrambi i casi realizzando livelli inframensili più elevati, poi rientrati nella seconda metà di luglio). L'indice rappresentativo del comparto high yield in US ha perso l'1.33% e in Europa l'1.94%.

Come già anticipato, i mercati delle risorse naturali sono stati protagonisti nel mese di una forte inversione di tendenza: il prezzo del petrolio dopo aver toccato un massimo a 145.18 \$ al barile il 14 luglio, ha chiuso il mese a 124.08 \$. La medesima tendenza si è manifestata anche per le altre materie prime ad uso energetico, e per quasi tutte le materie prime a uso industriale.

Contestualmente al ridimensionamento dei prezzi delle materie prime, il dollaro si è rafforzato rispetto all'euro, passando da 1.5736 di fine giugno a 1.5591 di fine luglio.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 30 giugno 2008	NAV 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
€ 686.801.824	€ 675.953.992	-1,58%	35,19%	€ 259.242.717

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy II

NAV 30 giugno 2008	NAV 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
€ 539.177.728	€ 530.753.754	-1,56%	6,15%	€ 106.152.927

Il fondo è partito il 1° giugno 2006.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy III

NAV 30 giugno 2008	NAV 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
€ 504.706.875	€ 496.679.989	-1,59%	-0,66%	€ 15.095.740

Il fondo è partito il 1° febbraio 2007.

COMMENTO DEL MESE - LUGLIO 2008

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto nel mese di luglio 2008 una performance pari a -1,58%. Dalla partenza (dicembre 2001) il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a 35,19% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del 27,05% nello stesso periodo di riferimento.

Anche se difficilmente percepibile dagli indici, luglio è stato caratterizzato da forte volatilità sui mercati azionari, generata dalla repentina e violentissima inversione settoriale che ha interessato il comparto dei titoli energetici (scesi in corrispondenza della correzione dei prezzi delle commodity) e il settore finanziario (fortemente rimbalzato dai livelli minimi toccati a metà mese). L'entità della variazione è senza precedenti storici, con movimenti inframensili di alcuni titoli finanziari anche nell'ordine dell'80% (come nel caso di Bank of America).

Tale inversione settoriale ha penalizzato i fondi hedge con strategia long/short maggiormente esposti ad un rialzo dei titoli legati alle risorse naturali e ad un ribasso dei titoli bancari, generando un contesto di operatività particolarmente difficile.

Luglio è stato un mese particolarmente difficile anche per le altre strategie dei fondi hedge: da una parte la continuazione del credit crunch ha inoltre penalizzato le strategie relative value, in particolar modo le convertibili e dall'altra l'inversione dei principali trend dell'anno (in special modo sulle commodity) ha reso l'ambiente difficile per i CTA.

Nonostante lo scenario descritto, Hedge Invest Multi-Strategy è riuscito a limitare la perdita del mese all'1,58%.

Il principale contributo negativo è dipeso dalla strategia **equity hedge** che ha partecipato al 37% della perdita, a fronte di un peso in portafoglio del 33% circa. Il migliore risultato è stato ottenuto da un fondo che adotta un approccio di stock picking nel settore della tecnologia, che è riuscito a trarre profitto dall'ottima selezione dei titoli fra le principali posizioni in portafoglio che hanno riportato utili relativi al secondo trimestre superiori alle attese degli analisti. Un ulteriore risultato positivo è stato generato dal gestore che opera sul mercato giapponese con approccio opportunistico, che è stato in grado di adattarsi con flessibilità alle mutevoli condizioni del mercato di riferimento. I peggiori risultati sono stati ottenuti da un fondo long/short che opera sul settore finanziario americano, di cui è stata decisa l'uscita totale, e da un fondo long/short UK che è stato penalizzato dalla scommessa tematica lunga settori legati alle risorse naturali e corta settore finanziario e consumi.

Il secondo peggiore contributo per il mese è dipeso dalle strategie **relative value** che hanno generato il 32% della perdita a fronte di un peso del 36% circa. Il comparto comprende strategie molto differenti, fra le quali la peggiore nel mese è stata nuovamente la strategia convertibile arbitrage. Anche in luglio il mercato delle obbligazioni convertibili ha subito una pressione sulle valutazioni generata dalle vendite degli operatori in fase di riduzione della leva finanziaria del proprio portafoglio in un contesto di generale scarsa liquidità. Un ulteriore contributo negativo è dipeso dai fondi con strategia equity market neutral, sia discrezionali sia quantitativi, a causa delle inversioni settoriali violente verificatesi nel mese.

La strategia **macro-CTA** ha causato il 15% della perdita a fronte di un peso pari al 12% circa. I rendimenti dei fondi macro discrezionali sono stati molto differenziati sulla base dei temi presenti in portafoglio: i migliori risultati sono stati generati dai fondi con esposizione ai mercati del reddito fisso, che sono stati in grado di cogliere i movimenti della curva dei tassi in corrispondenza della riduzione delle aspettative inflazionistiche generata dalla correzione del prezzo del petrolio. In generale, invece, il mese è stato negativo per tutti i CTA che hanno assistito all'inversione di tutti i trend che hanno caratterizzato le diverse asset class da inizio anno, in particolare del trend rialzista sulle materie prime e del trend ribassista sui mercati azionari.

Infine la strategia **event driven** ha generato l'11% della perdita a fronte di un peso del 15% circa. Si è verificata nel mese una sovraperformance dei fondi specializzati sui mercati europei rispetto ai fondi americani, grazie al mantenimento di esposizioni lorde e nette più conservative e alla scarsa esposizione ai settori legati ai titoli energetici.

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

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.

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-0,71%	1,17%	-1,59%	0,46%	1,40%	-0,35%	-1,58%						-1,24%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%						1,34%
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%	-1,67%	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	2,25%	1,22%	0,50%	-0,82%	-0,82%	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%	0,70%	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%	0,35%	-0,63%	-1,17%	0,57%	0,02%	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%

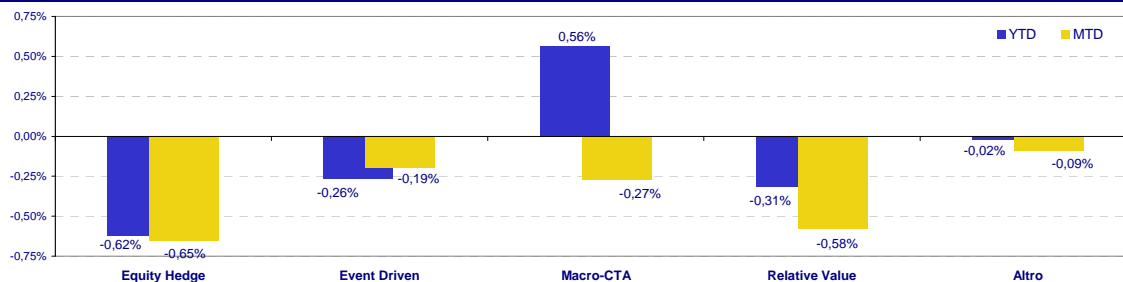
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY II vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-0,71%	1,15%	-1,54%	0,46%	1,40%	-0,35%	-1,56%						-1,22%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%						1,34%
2008	1,07%	0,22%	0,65%	0,85%	1,26%	0,17%	0,03%	-1,16%	1,62%	2,14%	-0,64%	0,35%	6,72%
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												0,70%	0,70%
JPM GBI												-0,79%	-0,79%

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008		1,09%	-1,60%	0,45%	1,40%	-0,37%	-1,59%						-0,66%
JPM GBI		0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%						-0,39%

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.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIMS vs BENCHMARK

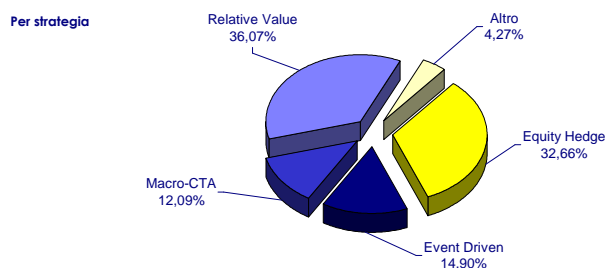
	Performance cumulata dic 01 - lug 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	35,2%	3,15%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	27,0%	3,01%	-0,15
MSCI World Index in Local Currency	13,8%	12,51%	0,53
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	28,1%	2,98%	0,93

* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Multi-Strategy	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	4,63%	3,66%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-0,54%	-0,39%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	1,04%	4,82%
Percentuale di Mesi Positivi	78%	68%
Standard Deviation	3,15%	3,01%
Downside Deviation (3%)	2,26%	2,16%
Indice di Sharpe (3%)	0,36	0,07
Max Drawdown	-2,62%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	4	6
Mese Migliore	2,25%	1,96%
Mese Peggior	-2,06%	-1,99%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - LUGLIO 2008



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 (HIMS); HSBC Milano (HIMS II); HSBC Milano (HIMS III).	Riscatto	Mensile (HIMS, HIMS II e HIMS III)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HIMS e HIMS II); 65 giorni (HIMS III)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199277 (HIMS); IT0004277825 (HIMS II, Euro); IT0004285299 (HIMS III)
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

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.

NAV E CAPITALE

NAV 30 giugno 2008	NAV 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
€ 621.610.080	€ 612.449.158	-1,47%	22,49%	€ 131.867.242

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

COMMENTO DEL MESE - LUGLIO 2008

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di luglio 2008 una performance pari a -1,47%, per un rendimento del 22,49% dalla partenza (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%, applicate alla parte del portafoglio investita in fondi esterni alla casa Hedge Invest).

Anche se difficilmente percepibile dagli indici, luglio è stato caratterizzato da forte volatilità sui mercati azionari, generata dalla repentina e violentissima inversione settoriale che ha interessato il comparto dei titoli energetici (scesi in corrispondenza della correzione dei prezzi delle commodity) e il settore finanziario (fortemente rimbalzato dai livelli minimi toccati a metà mese). L'entità della variazione è senza precedenti storici, con movimenti inframensili di alcuni titoli finanziari anche nell'ordine dell'80% (come nel caso di Bank of America). Tale inversione settoriale ha penalizzato i fondi hedge con strategia long/short maggiormente esposti ad un rialzo dei titoli legati alle risorse naturali e ad un ribasso dei titoli bancari, generando un contesto di operatività particolarmente difficile.

Luglio è stato un mese particolarmente difficile anche per le altre strategie dei fondi hedge: da una parte la continuazione del credit crunch ha inoltre penalizzato le strategie relative value, in particolar modo le convertibili e dall'altra l'inversione dei principali trend dell'anno (specialmente sulle commodity) ha reso l'ambiente difficile per i CTA.

Nonostante lo scenario descritto, Hedge Invest Diversified Strategies è riuscito a limitare la perdita del mese all'1,47%.

In termini di strategie di investimento, quasi la metà della perdita del mese è stata generata dalle strategie relative value, mentre le strategie equity hedge, macro-CTA e event driven hanno contribuito negativamente ma in misura minore al proprio peso in portafoglio.

Allocazione in fondi Hedge Invest

In luglio i fondi della casa Hedge Invest hanno causato il 48% della perdita a fronte di un peso del 50% circa.

I migliori rendimenti del mese sono stati ottenuti dai fondi specializzati sulla strategia long/short, nonostante il difficile scenario che ha caratterizzato i mercati azionari: Hedge Invest Total Return (-1,16%) e Hedge Invest Sector Specialist (-1,27%), oltre che da Hedge Invest Opportunity Fund (-1,07%).

Contributi per strategie e dei fondi esterni alla casa Hedge Invest

Preponderante nel mese è stato il contributo negativo dei fondi che adottano strategie **relative value**, che hanno causato il 45% della perdita di Hedge Invest Diversified Strategies. Il comparto comprende strategie molto differenti, fra le quali la peggiore nel mese è stata nuovamente la strategia convertible arbitrage. Anche in luglio il mercato delle obbligazioni convertibili ha subito una pressione sulle valutazioni generata dalle vendite degli operatori in fase di riduzione della leva finanziaria del proprio portafoglio in un contesto di generale scarsa liquidità. Tra i fondi esterni alla casa Hedge Invest, un ulteriore contributo negativo è dipeso dai fondi con strategia equity market neutral, sia discrezionali sia quantitativi, a causa delle inversioni settoriali violente verificatesi nel mese, e da un fondo multistrategy a causa dell'eccessiva esposizione al settore energetico e delle coperture che hanno contribuito negativamente soprattutto nella seconda parte del mese.

I fondi **equity hedge** hanno generato circa un terzo della perdita del mese, a fronte di un peso del 37% circa. Tra i fondi esterni alla casa Hedge Invest, da segnalare il rendimento attorno allo zero del fondo specializzato sulle società a piccola capitalizzazione in Europa, che è riuscito a difendere il capitale a fronte di un indice negativo di oltre il 4% in luglio. Al contrario ha invece contribuito negativamente al risultato di Hedge Invest Diversified Strategies il fondo che opera con ottica di trading, che aveva cavalcato fino a metà mese il trend di ribasso dei titoli finanziari.

Infine la strategia **event driven** ha generato il 12% della perdita a fronte di un peso del 13% circa. Si è verificata nel mese una sovraperformance dei fondi specializzati sui mercati europei rispetto ai fondi americani, grazie al mantenimento di esposizioni lorde e nette più conservative e alla scarsa esposizione ai settori legati ai titoli energetici.

La strategia **macro-CTA** ha causato il 7% della perdita a fronte di un peso pari al 12% circa. I rendimenti dei fondi macro discrezionali sono stati molto differenziati sulla base dei temi presenti in portafoglio: i migliori risultati sono stati generati dai fondi con maggiore esposizione al mercato del reddito fisso, che sono stati in grado di cogliere i movimenti della curva dei tassi in corrispondenza della riduzione delle aspettative inflazionistiche generata dalla correzione del prezzo del petrolio. Tra i fondi esterni alla casa Hedge Invest, Hedge Invest Diversified Strategies non investe invece nella strategia CTA.

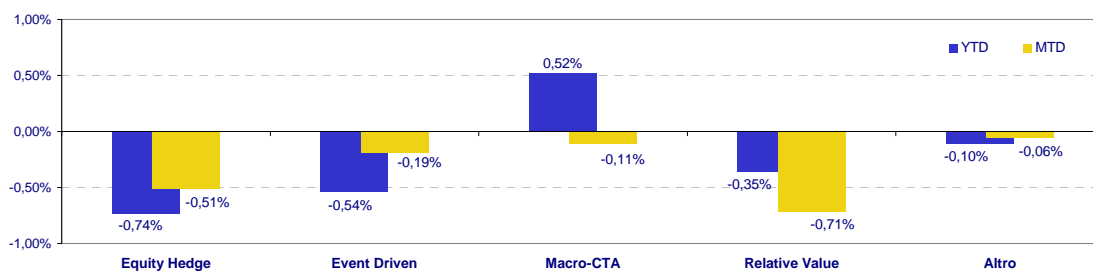
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-0,98%	1,65%	-2,76%	0,50%	1,46%	-0,06%	-1,47%						-1,74%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%						1,34%
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.

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 HIDS vs BENCHMARK

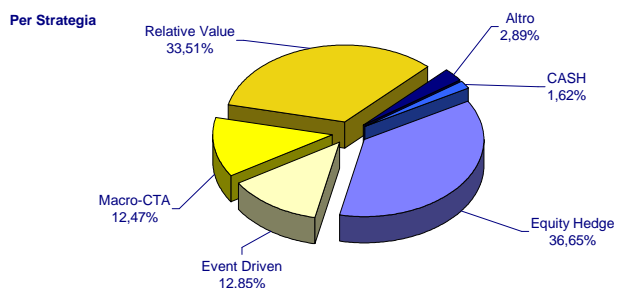
	Performance cumulata mag 04 - lug 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	22,5%	3,95%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	14,7%	2,66%	-0,34
MSCI World Index in Local Currency	20,8%	10,12%	0,62
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	15,2%	3,57%	0,96

* data lancio 1° maggio 2004

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Diversified Strategies	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	4,89%	3,29%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-0,77%	-0,39%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-0,25%	4,82%
Percentuale di Mesi Positivi	71%	69%
Standard Deviation	3,95%	2,66%
Downside Deviation (3%)	2,91%	1,95%
Indice di Sharpe (3%)	0,36	-0,06
Max Drawdown	-2,95%	-2,42%
Tempo di Recupero Max Drawdown	5	5
Mese Migliore	2,24%	1,73%
Mese Peggior	-2,76%	-1,25%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - LUGLIO 2008



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
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003657589
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIDIVST IM Equity

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.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 30 giugno 2008	NAV 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
€ 723.474,688	€ 714.075,581	-1,30%	42,82%	€ 264.554,856

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund II

NAV 30 giugno 2008	NAV 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
€ 560.462,148	€ 553.259,451	-1,29%	10,65%	€ 79.684,595

Il fondo è partito il 1° giugno 2006.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund III - \$

NAV 30 giugno 2008	NAV 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
\$776.736,249	\$762.133,608	-1,88%	-2,15%	€ 2.348,528

Il fondo è partito il 1° giugno 2008.

COMMENTO DEL MESE - LUGLIO 2008

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in luglio 2008 una performance pari a -1,30% per un rendimento da inizio anno pari a -1,53%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +42,82% (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 guadagnato il 13,81%.

Anche se difficilmente percepibile dagli indici, luglio è stato caratterizzato da forte volatilità sui mercati azionari, generata dalla repentina e violentissima inversione settoriale che ha interessato il comparto dei titoli energetici (scesi in corrispondenza della correzione dei prezzi delle commodity) e il settore finanziario (fortemente rimbalzato dai livelli minimi toccati a metà mese). L'entità della variazione è senza precedenti storici, con movimenti inframensili di alcuni titoli finanziari anche nell'ordine dell'80% (come nel caso di Bank of America).

Tale inversione settoriale ha penalizzato i fondi hedge con strategia long/short maggiormente esposti ad un rialzo dei titoli legati alle risorse naturali e ad un ribasso dei titoli bancari, generando un contesto di operatività particolarmente difficile.

Luglio è stato un mese particolarmente difficile anche per le altre strategie dei fondi hedge: da una parte la continuazione del credit crunch ha inoltre penalizzato le strategie relative value, in particolar modo le convertibili e dall'altra l'inversione dei principali trend dell'anno (specialmente sulle commodity) ha reso l'ambiente difficile per i CTA.

In questo difficile contesto di mercato, il portafoglio di Hedge Invest Global Fund è riuscito a contenere la perdita, nonostante nessuna strategia abbia contribuito in maniera positiva al risultato mensile del fondo.

Hedge Invest Global Fund è un fondo multistrategy costruito combinando fondi long/short equity e event driven, che rappresentano la maggioranza del portafoglio con un peso tra il 60% ed il 70%, con una componente di fondi relative value e macro al fine di generare valore in differenti contesti di mercato.

Le strategie **equity hedge**, a fronte di un peso in portafoglio del 53% hanno generato 65 punti base di perdita nel mese, con significativi livelli di dispersione dei risultati a livello di sotto-strategia; ytd rimane la migliore strategia all'interno di Hedge Invest Global Fund con un contributo positivo di 44bps. I migliori rendimenti sono stati registrati dal gestore con specializzazione sul settore tecnologico con elevati livelli di concentrazione del portafoglio, che, grazie ad una accurata attività di stock picking, è riuscito a sfruttare a vantaggio del fondo la stagione degli utili in corso, chiudendo il mese in territorio fortemente positivo. Da segnalare sul fronte positivo anche i profitti generati dal gestore con specializzazione sul settore finanziario, che, nella seconda parte del mese, ha beneficiato del rimbalzo delle posizioni lunghe in portafoglio, che il mese precedente, nonostante gli elevati livelli di qualità e le valutazioni estremamente economiche delle stesse, erano state oggetto di vendite indiscriminate da parte di gestori con approccio di tipo macro economico ed orientato al trading. Nel complesso negativo il contributo derivante dalla componente equity long/short con specializzazione sul mercato UK, con contributi positivi generati dal gestore che opera nel comparto dei titoli a ridotta capitalizzazione azionaria più che controbilanciati dalle perdite dipese dal gestore con posizionamento rialzista sui titoli legati alle risorse naturali e ribassista sui titoli finanziari, che è stato fortemente penalizzato dalla violenta rotazione settoriale verificatisi nella seconda parte del mese. La strategia si conferma comunque il miglior contributo da inizio anno al risultato del portafoglio, avendo generato 176bps. Mese difficile per il gestore in portafoglio con specializzazione sul settore delle materie prime, che è riuscito però a contenere le perdite grazie ad una ridotta esposizione direzionale al mercato, attestandosi tra i migliori contributi per l'anno, nonostante l'elevata volatilità dello spazio in cui opera. Contributi negativi sono dipesi nel complesso anche dai gestori con specializzazione sul mercato americano, che, nonostante le perdite registrate nel mese di luglio, si attestano comunque tra i migliori contributi al risultato del fondo da inizio anno, con la generazione di 22bps.

I fondi **event driven** hanno generato un contributo leggermente negativo al risultato di Hedge Invest Global Fund nel mese, generando 11 punti base di perdita a fronte di un peso in portafoglio pari al 4% circa. Rimangono cauti su tale strategia che ha infatti un peso minimo in portafoglio.

Contributo negativo anche dalle strategie **relative value**, che a fronte di un peso pari a circa il 23% hanno contribuito a generare 46 bps di perdita nel mese. All'interno di questo comparto piuttosto variegato di strategie, contributi leggermente negativi sono dipesi dalla componente di arbitraggio su reddito fisso e dei fondi equity market neutral discrezionali, mentre perdite più di rilievo sono state generate dai fondi specializzati sulle convertibili, che sono stati penalizzati dalla correzione delle valutazioni, dovuta ad una domanda ancora debole che non è stata sufficiente a sostenere il comparto in presenza di pressioni di vendita. Il rapporto rendimento/rischio nell'area delle obbligazioni convertibili è il migliore degli ultimi 15 anni ma tale asset class continua a soffrire delle liquidazioni forzate da parte degli operatori bancari con prezzi in discesa da inizio anno nonostante un incremento della volatilità su tutti i mercati. Hedge Invest ha per il prossimo semestre una visione positiva sull'area delle convertibili che presentano attualmente, fra tutte le asset class, uno dei migliori rapporti rendimento/rischio.

Infine, anche i fondi **macro-CTA** hanno contribuito negativamente al risultato di HI Global Fund, generando 14 punti base di perdita a fronte di un peso pari a circa il 12,5%. Sia la componente CTA che la componente dei fondi macro hanno chiuso il mese in territorio negativo. Più in dettaglio, le perdite della componente CTA sono dipese in larga parte dall'inversione del trend rialzista delle materie prime, in particolare modo del comparto energetico. Nel comparto macro-discrezionale, i profitti generati da uno dei gestori in portafoglio sul mercato del reddito fisso sono stati più che controbilanciati dalle perdite generate da un altro gestore in portafoglio che ha sofferto, invece, a causa di un errato posizionamento della componente azionaria del portafoglio, in particolare a causa del posizionamento lungo sul mercato russo, mercato che ha corretto violentemente nel corso del mese.

HEDGE INVEST GLOBAL FUND vs MSCI World Index in LC

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.

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-2,15%	1,79%	-2,13%	1,33%	1,60%	-0,59%	-1,30%						-1,53%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%						-15,60%
2007	0,67%	0,79%	1,20%	1,33%	1,34%	0,34%	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%	-0,44%	-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%		-25,20%
2001												1,14%	1,14%
MSCI W.												1,03%	1,03%

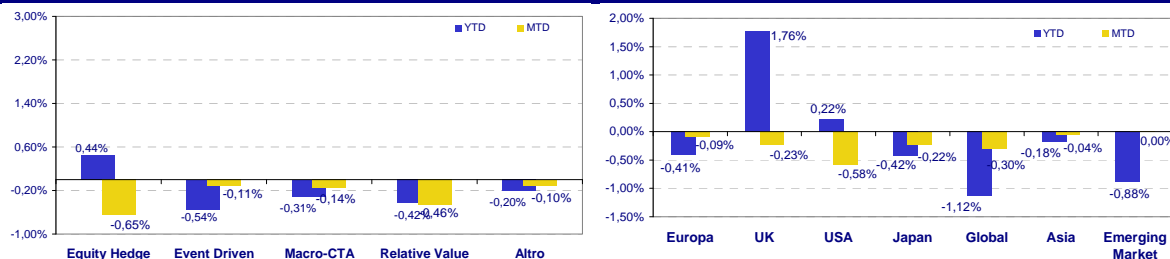
HEDGE INVEST GLOBAL FUND II vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-2,15%	1,75%	-2,05%	1,28%	1,56%	-0,57%	-1,29%						-1,53%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%						-15,60%
2007	0,67%	0,79%	1,20%	1,33%	1,36%	0,36%	0,30%	-2,16%	2,63%	2,70%	-1,05%	0,14%	8,48%
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						-0,30%	0,05%	0,56%	-0,08%	0,96%	1,24%	1,12%	3,59%
MSCI W.						0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	11,94%

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
2008						-0,27%	-1,89%						-2,16%
MSCI W.						-8,36%	-1,90%						-10,10%

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.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIGF vs BENCHMARK

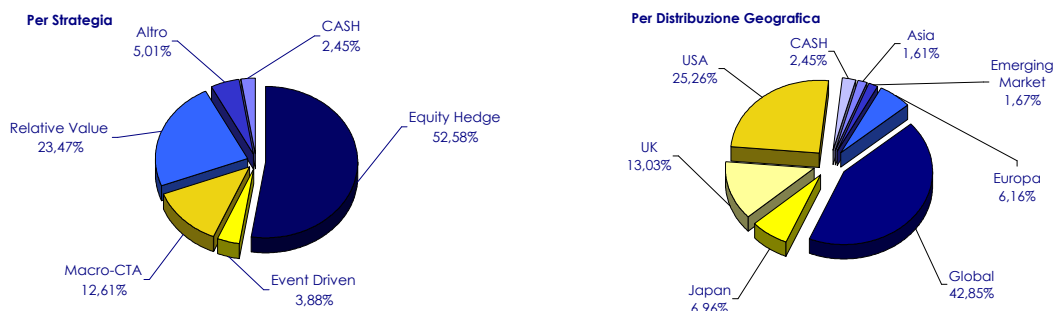
	Performance cumulata dic 01 - lug 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	42,8%	3,91%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	27,0%	3,01%	-0,20
MSCI World Index in Local Currency	13,8%	12,51%	0,52
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	28,1%	2,98%	0,92

* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	5,49%	1,96%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	0,63%	-7,79%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	0,65%	-16,30%
Percentuale di Mesi Positivi	75%	56%
Standard Deviation	3,91%	12,51%
Downside Deviation (3%)	2,74%	9,84%
Indice di Sharpe (3%)	0,51	-0,06
Max Drawdown	-3,39%	-30,24%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	23
Mese Migliore	2,70%	8,04%
Mese Peggior	-2,60%	-11,16%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - LUGLIO 2008



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 (HIGF); HSBC Milano (HIGF II); HSBC Milano (HIGF III)	Riscatto	Mensile (HIGF, HIGF II e HIGF III)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HIGF); 65 giorni (HIGF II e HIGF III)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199236; IT0004277932 (Euro); IT0004285273 (Dollaro)
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

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.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Opportunity Fund

NAV 30 giugno 2008	NAV 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
€ 669.470,569	€ 662.304,766	-1,07%	32,46%	€ 36.893,025

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Opportunity Fund B

NAV 30 giugno 2008	NAV 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
€ 452.457,598	€ 448.104,123	-0,96%	-2,93%	€ 29.807,886

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

COMMENTO DEL MESE - LUGLIO 2008

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di luglio 2008 una performance pari a -1,07%, per un rendimento pari a -3,67% da inizio anno, portando così il rendimento dalla partenza del fondo (1° agosto 2002) a +32,46% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

Anche se difficilmente percepibile dagli indici, luglio è stato caratterizzato da forte volatilità sui mercati azionari, generata dalla repentina e violentissima inversione settoriale che ha interessato il comparto dei titoli energetici (scesi in corrispondenza della correzione dei prezzi delle commodity) e il settore finanziario (fortemente rimbalzato dai livelli minimi toccati a metà mese). L'entità della variazione è senza precedenti storici, con movimenti inframensili di alcuni titoli finanziari anche nell'ordine dell'80% (come nel caso di Bank of America).

Tale inversione settoriale ha penalizzato i fondi hedge con strategia long/short maggiormente esposti ad un rialzo dei titoli legati alle risorse naturali e ad un ribasso dei titoli bancari, generando un contesto di operatività particolarmente difficile.

Luglio è stato un mese particolarmente difficile anche per le altre strategie dei fondi hedge: da una parte la continuazione del credit crunch ha inoltre penalizzato le strategie relative value, in particolar modo le convertibili e dall'altra l'inversione dei principali trend dell'anno (in special modo sulle commodity) ha reso l'ambiente difficile per i CTA.

I fondi presenti nel portafoglio di Hedge Invest Opportunity Fund hanno generato risultati differenziati in questo difficile contesto di mercato, ma sono nel complesso riusciti a proteggere il capitale. In termini di macro strategie, tutte le componenti di Hedge Invest Opportunity Fund hanno generato un contributo negativo alla performance del mese. Più in particolare, la componente macro/cta e la componente equity arbitrage/long volatility hanno generato una perdita più che proporzionale al peso rappresentato in portafoglio, mentre la componente long/short equity ha contribuito alle perdite in maniera inferiore al proprio peso in portafoglio.

Nonostante la componente long/short equity abbia generato un contributo negativo nel mese, a livello di sotto-strategia va segnalato un certo livello di dispersione dei risultati. Il contributo positivo più importante è dipeso dal gestore con specializzazione sul settore tecnologico, che, grazie ad una accurata attività di stock picking, è riuscito a sfruttare a vantaggio del fondo la stagione degli utili in corso, chiudendo il mese in territorio fortemente positivo.

Da segnalare sul fronte positivo anche i profitti generati dal gestore con specializzazione sul settore finanziario, che, nella seconda parte del mese ha beneficiato del rimbalzo delle posizioni lunghe in portafoglio, che il mese precedente, nonostante gli elevati livelli di qualità e le valutazioni estremamente economiche, erano state invece oggetto di vendite indiscriminate da parte di gestori con approccio di tipo macro economico ed orientato al trading.

Contributi nel complesso leggermente positivi sono stati generati anche dai gestori che operano sul mercato UK che, grazie ad un posizionamento cauto ed alla riduzione del peso in portafoglio delle posizioni corte sul tema della debolezza dell'economia domestica, non sono stati colpiti dalla rotazione settoriale avvenuta nel mese e si sono confermati con il risultato di luglio tra le migliori strategie da inizio anno.

Sul fronte negativo si segnalano i fondi in portafoglio con specializzazione sui mercati europei, che, nonostante una ridotta esposizione al mercato, sono stati penalizzati dalla violenta rotazione settoriale e dalla correzione dei settori delle utilities e delle telecomunicazioni su cui i gestori hanno tendenzialmente una esposizione lunga.

Contributo negativo generato nel mese anche dai gestori con approccio opportunistico, che, dopo aver ottenuto risultati molto buoni nel mese di giugno, e pur avendo livelli di rischio ridotti, sono stati colpiti in particolare dalla correzione del settore energetico su cui avevano costruito un posizionamento leggermente netto lungo.

Mese difficile anche per il gestore in portafoglio con specializzazione sul settore delle materie prime, che è riuscito però a contenere le perdite grazie ad una ridotta esposizione direzionale al mercato, attestandosi tra i migliori contribuiti per l'anno, nonostante l'elevata volatilità dello spazio in cui opera.

Un contributo negativo è stato generato anche dai gestori con specializzazione sul mercato giapponese, penalizzati dal rallentamento dell'economia e dalla sottoperformance del settore energetico.

La componente equity arbitrage/long volatility ha generato un contributo negativo al risultato mensile del portafoglio, più che proporzionale al peso rappresentato in portafoglio. Contributi negativi sono dipesi, in grado diverso, da tutte le sottostrategie, con l'unica eccezione di uno dei fondi multi-strategy presenti in portafoglio con specializzazione sul mercato americano. Contributi leggermente negativi sono stati generati dalla componente di arbitraggio su reddito fisso, mentre perdite più di rilievo sono dipese da un fondo multi-strategy presente in portafoglio che è stato ancora una volta penalizzato dall'esposizione al mercato delle obbligazioni convertibili, comparto in cui, nonostante siano diminuite le pressioni di vendita, la domanda è ancora debole e la liquidità ridotta.

Anche la componente macro-CTA ha generato nel complesso un contributo negativo al rendimento di Hedge Invest Opportunity Fund. Sia la componente CTA che la componente dei fondi macro hanno chiuso il mese in territorio negativo. Più in dettaglio, le perdite della componente CTA sono dipese in larga parte dall'inversione del trend rialzista delle materie prime, in particolar modo del comparto energetico. Le perdite generate dal fondo macro discrezionale sono invece attribuibili in larga parte ad un errato posizionamento della componente azionaria del portafoglio, in particolare ad un posizionamento lungo sul mercato russo, mercato che ha corretto violentemente nel corso del mese.

Crediamo che l'attuale combinazione di manager in portafoglio sia adeguata a fronteggiare uno scenario di elevata volatilità come ci aspettiamo sarà quello che continuerà a caratterizzare il 2008: la parte long/short equity comprende infatti gestori con approcci opportunistici o neutrali al mercato, mentre la componente dei manager macro e convertibili è pronta a prendere vantaggio da questo contesto di mercato.

Crediamo anche che, in seguito alle dislocazioni create da agosto 2007, le opportunità di investimento per i prossimi 12 mesi siano probabilmente le migliori da diversi anni a questa parte.

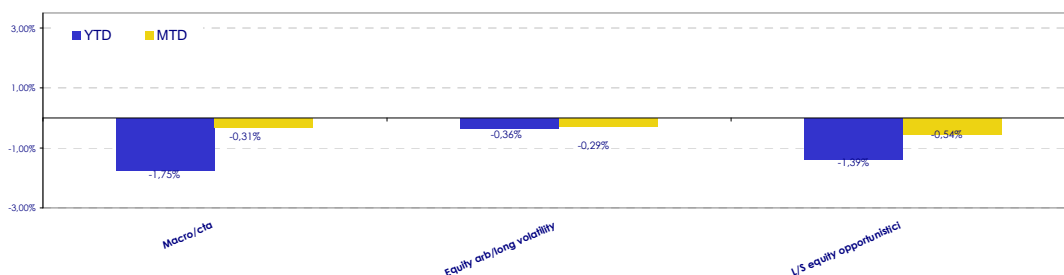
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-1,50%	1,09%	-2,83%	1,42%	1,00%	-1,75%	-1,07%						-3,67%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%						-15,60%
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,

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIOF vs BENCHMARK

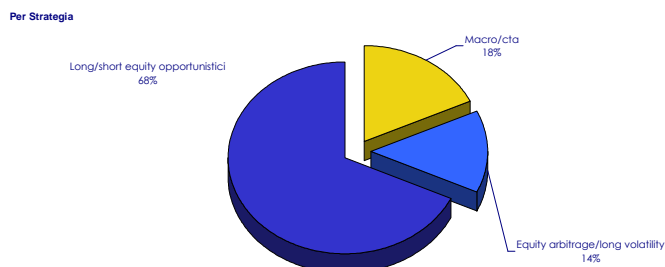
	Performance cumulata ago 02 - lug 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	32,5%	5,39%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	23,4%	2,99%	-0,12
MSCI World Index in Local Currency	41,2%	11,88%	0,40
MH FdF Indice High Volatility	30,1%	4,48%	0,89

* data lancio 1° agosto 2002.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Opportunity Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,80%	5,92%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-2,20%	-7,79%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-2,83%	-16,30%
Percentuale di Mesi Positivi	67%	60%
Standard Deviation	5,39%	11,88%
Downside Deviation (3%)	3,91%	8,82%
Indice di Sharpe (3%)	0,26	0,25
Max Drawdown	-6,92%	-20,08%
Tempo di Recupero Max Drawdown	7	Non recuperato
Mese Migliore	3,14%	8,04%
Mese Peggior	-3,75%	-11,16%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - LUGLIO 2008



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 opportunistic che operano in un'ottica di breve termine.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	RAS Bank	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003335772
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIOPPOR IM Equity

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.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist

NAV 30 giugno 2008	NAV 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
€ 712.237.644	€ 703.210.397	-1,27%	40,64%	€ 224.037.933

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist II

NAV 30 giugno 2008	NAV 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
€ 523.589.500	€ 517.004.870	-1,26%	3,40%	€ 86.051.904

Il fondo è partito il 1° ottobre 2006.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist III

NAV 30 giugno 2008	NAV 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
€ 483.999.340	€ 477.751.716	-1,29%	-4,45%	€ 7.662.137

Il fondo è partito il 1° ottobre 2007.

COMMENTO DEL MESE - LUGLIO 2008

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto a luglio 2008 una performance negativa pari a -1,27% per un rendimento da inizio anno pari a -6,02%. Dalla partenza del fondo (1° marzo 2002) la performance è stata pari a +40,64% (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 ottenuto un rendimento del 16,26%.

Anche se difficilmente percepibile dagli indici, luglio è stato caratterizzato da forte volatilità sui mercati azionari, generata dalla repentina e violentissima inversione settoriale che ha interessato il comparto dei titoli energetici (scesi in corrispondenza della corezione dei prezzi delle commodity) e il settore finanziario (fortemente rimbalzato dai livelli minimi toccati a metà mese). L'entità della variazione è senza precedenti storici, con variazioni inframensili di alcuni titoli finanziari anche nell'ordine dell'80% (come nel caso di Bank of America)

Tale inversione settoriale ha penalizzato i fondi hedge con strategia long/short maggiormente esposti ad un rialzo dei titoli legati alle risorse naturali e ad un ribasso dei titoli bancari, generando un contesto di operatività particolarmente difficile. I fondi presenti in Hedge Invest Sector Specialist hanno solamente in parte risentito di tali eventi, in quanto da tempo il team di Hedge Invest monitora con attenzione l'esposizione al rischio di un'inversione di tale tema nei portafogli. Hanno però sofferto uno scenario di generale allontanamento dai fondamentali e di aumento della volatilità che ha penalizzato soprattutto i gestori con orizzonte temporale di investimento di medio termine.

Il migliore contributo del portafoglio è un fondo adotta un approccio di stock picking nel settore della tecnologia, che è riuscito a trarre profitto dall'ottima selezione dei titoli fra le principali posizioni in portafoglio che hanno riportato utili superiori alle attese degli analisti.

Un ulteriore contributo positivo alla performance di Hedge Invest Sector Specialist è dipeso dal fondo specializzato sul mercato UK, che ha un approccio non tematico, basato sulla pura selezione dei titoli tramite un'approfondita analisi dei fondamentali.

I fondi giapponesi hanno generato il 10% della perdita a fronte di un peso del 16%. I gestori giapponesi presenti in portafoglio hanno in prevalenza prodotto risultati positivi, il migliore dei quali è stato generato da un gestore con approccio di investimento opportunistico che è stato in grado di adattare l'esposizione del fondo alle mutevoli condizioni di mercato nel mese. Tali rendimenti positivi sono stati però più che compensati dalla perdita di un fondo che opera con approccio di stock picking principalmente sul settore real estate, del quale è stato deliberato il riscatto totale.

Circa un quarto della perdita del mese è dipeso da un fondo europeo che opera con un approccio di selezione dei titoli bottom up ed elevata concentrazione. Così come nel mese di giugno, anche in luglio il gestore è stato penalizzato dalla scarsa attenzione prestata dal mercato ai fondamentali aziendali, che per tale gestore rappresentano invece il principale criterio di selezione dei titoli.

La parte opportunistica del portafoglio ha prodotto rendimenti contrastanti: il fondo di recente inserito in portafoglio ha ottenuto un rendimento attorno allo zero grazie a un contributo positivo di posizioni lunghe volatilità controbilanciate da perdite sul settore energetico, mentre il secondo fondo opportunistico ha generato il 17% della perdita del mese per il mantenimento di un'esposizione ribassista al settore finanziario che invece aveva generato un'ottima performance nella prima parte del mese.

Nel mese, il fondo che adotta uno stile di investimento multistrategy presente in Hedge Invest Sector Specialist non ha svolto la funzione per la quale è stato inserito in portafoglio, vale a dire beneficiare di scenari di elevata volatilità grazie all'esposizione al comparto delle obbligazioni convertibili. Nel mese, infatti, il mercato delle convertibili ha invece sofferto una compressione nelle valutazioni a causa della continuazione della riduzione della leva finanziaria da parte degli operatori in un contesto di scarsa liquidità. Tale fondo ha pertanto causato il 20% della perdita del mese.

Il portafoglio di Hedge Invest Sector Specialist è attualmente concentrato su gestori per la maggioranza operativi sul mercato statunitense che investono in aziende di elevata capitalizzazione con un portafoglio bilanciato tra posizioni lunghe e posizioni corte. A livello settoriale, il fondo ha una buona esposizione a gestori che operano in modo esclusivo o prevalente sul settore tecnologico: riteniamo che lo scenario corrente sia favorevole all'attuazione di una strategia long/short su tale settore in quanto il contesto di rallentamento economico genererà vincitori e vinti e quindi una maggiore dispersione dei rendimenti delle diverse società che operano in tale comparto. Il fondo, come anticipato negli scorsi mesi, ha una limitatissima esposizione al mercato europeo, per il quale continuiamo ad attenderci una sottoperformance, e una esposizione residuale ai mercati emergenti, implementata tramite un gestore non direzionale che opera con esposizione netta molto flessibile.

Nel complesso Hedge Invest esprime, per il secondo semestre 2008, un giudizio positivo per le strategie long/short equity dove pensiamo faranno bene i gestori con portafogli bilanciati in grado di creare valore aggiunto dalla parte lunga e dalla parte corta del portafoglio.

HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST vs MSCI World in LC

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale. La performance al 31 luglio è sfimata.
Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-4,38%	0,54%	-2,90%	1,71%	1,96%	-1,67%	-1,27%						-6,02%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%						-15,60%
2007	1,26%	0,30%	1,05%	0,92%	1,74%	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%

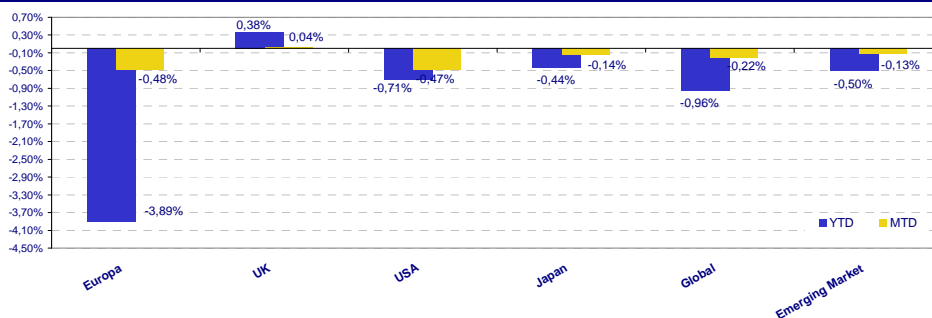
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST II vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-4,36%	0,53%	-2,88%	1,70%	1,95%	-1,65%	-1,26%						-5,98%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%						-15,60%
2007	1,23%	0,32%	1,06%	0,92%	1,76%	0,29%	0,43%	-2,06%	1,97%	2,87%	-2,56%	-0,38%	5,85%
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										1,30%	1,15%	1,40%	3,90%
MSCI W.										3,02%	0,95%	2,57%	6,67%

HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST III vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-4,39%	0,53%	-2,91%	1,68%	1,93%	-1,49%	-1,29%						-6,14%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%						-15,60%
2007									1,98%	2,85%	-2,58%	-0,38%	1,80%
MSCI W.									2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	-0,59%

PERFORMANCE ATTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MID (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 - lug 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	40,6%	4,78%	
MSCI World Index in Local Currency	16,3%	12,71%	0,56
Eurostoxx in Euro	3,7%	18,06%	0,50
MH FdF Index Equity	29,1%	4,20%	0,95

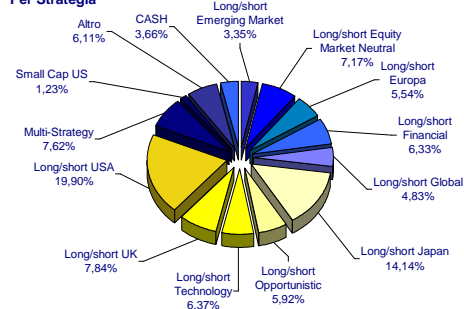
* data lancio 1° marzo 2002.

PRINCIPALI INDICATORI

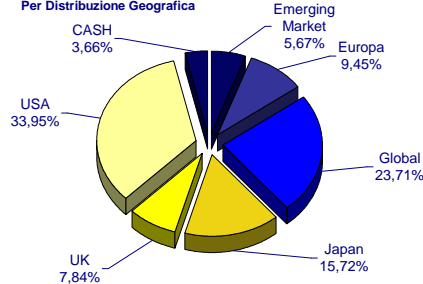
Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	5,46%	2,38%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-1,72%	-7,79%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-6,25%	-16,30%
Percentuale di Mesi Positivi	74%	57%
Standard Deviation	4,78%	12,71%
Downside Deviation (3%)	3,46%	9,97%
Indice di Sharpe (3%)	0,42	-0,02
Max Drawdown	-9,38%	-30,24%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	23
Mese Migliore	2,87%	8,04%
Mese Peggior	-4,38%	-11,16%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - LUGLIO 2008

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% e cogliere le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo investe in hedge fund con strategie long/short equity focalizzate su specifici settori (ad esempio TMT, finanziari) o particolari segmenti di mercato ed è diversificato su circa 15 gestori.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services (HISS); HSBC Milano (HISS II); HSBC Milano (HISS III)	Riscatto	Mensile (HISS e HISS II); trimestrale (HISS III)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HISS); 65 giorni (HISS II e HISS III)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199251 (HISS); IT0004277973 (HISS II - Euro); IT0004273444 (HISS III - Euro).
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HISECP IM Equity

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'insosservanza di tale divieto.

NAV E CAPITALE

NAV 30 giugno 2008	NAV 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
€ 653.551.049	€ 640.130.555	-2,05%	28,03%	€ 61.843.193

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

COMMENTO DEL MESE - LUGLIO 2008

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di luglio 2008 una performance pari a -2,05%, con un rendimento pari a -3,83% da inizio anno (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003) il fondo ha ottenuto una performance netta pari al 28,03% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del 16,52% nello stesso periodo di riferimento.

Luglio è stato un mese difficile per la maggior parte delle strategie dei fondi hedge. La continuazione del credit crunch ha penalizzato le strategie relative value, in particolar modo le convertibili, l'inversione dei principali trend dell'anno (in special modo sulle commodity) ha reso l'ambiente difficile per i fondi CTA e le mutate aspettative inflazionistiche hanno generato volatilità sulle curve dei tassi e sulle valute.

Questa anomala condizione di mercato si è riflessa nel risultato di luglio del portafoglio di Hedge Invest Credit Alternatives, che ha visto il contributo negativo, seppur in diversi gradi, di tutte le strategie presenti in portafoglio, con l'unica eccezione della componente di fixed income arbitrage e macro discrezionali con focus sul mercato del reddito fisso, che sono riusciti a registrare una performance positiva, nonostante gli elevati livelli di volatilità sul mercato. Tali gestori hanno beneficiato della riduzione dei tassi di interesse a breve e dell'irripidimento delle principali curve dei tassi. Con riferimento alla curva dei tassi di interesse nei paesi del G4, occorre infatti sottolineare come i nostri gestori siano ancora convinti che la prossima mossa monetaria delle Banche Centrali di questi paesi non sarà un rialzo come invece il mercato sta prezzando. Per quanto riguarda lo stato di salute della strategia fixed income arbitrage, considerando la forma attuale di molte curve dei tassi di interesse, crediamo che i nostri gestori avranno nel prossimo futuro un ottimo risk reward anche perché crediamo che la riduzione dei rischi all'interno del settore sia ora quasi conclusa.

Il peggior contributo per il mese è dipeso, invece, dai fondi multi-strategy presenti in portafoglio. Le perdite sono attribuibili in larga parte alla componente di arbitraggio su obbligazioni convertibili, che ha sofferto per la crisi di liquidità per il flusso di riduzione della leva finanziaria che ha interessato tutto il comparto, indipendentemente dalla qualità dei bilanci delle società emittenti. Riteniamo che la recente liquidazione stia generando sempre più interessanti disallineamenti di prezzo che consentiranno ai gestori hedge di trarre profitto da ottime opportunità nei prossimi mesi in presenza di un ritorno di moderata razionalità sui mercati. Inoltre continuiamo a credere che l'area delle convertibili (sia convertible arbitrage che long only) offra per i prossimi 12 mesi un ottimo rapporto rendimento rischio a causa di volatilità in aumento e di maggiore interesse verso lo strumento da parte degli emittenti in seguito a difficoltà di accesso al mercato del debito.

Contributo negativo per il mese anche dal fondo che adotta una strategia CTA, che è stato penalizzato dall'inversione della maggior parte dei trend macroeconomici nella seconda parte del mese di luglio, con il ribasso dei tassi di interesse, la forte correzione del settore energetico ed il rafforzamento del dollaro americano.

Altre due strategie che hanno fatto registrare un risultato negativo nel mese di luglio sono state la strategia equity market neutral e la strategia long short equity opportunistica. La prima è stata penalizzata dalla riduzione dei livelli di dispersione intra-settoriale, dal momento che nella fase di rotazione settoriale, quasi tutti i titoli legati al settore finanziario e dei consumi hanno rimbalzato, indipendentemente dalla qualità dei loro bilanci, e quasi tutti i titoli legati alle materie prime hanno corretto, indipendentemente dal livello di valutazione e dalla loro capacità di generare utili. La seconda strategia è stata penalizzata dalla violenta rotazione settoriale, con la sovraperformance del settore finanziario rispetto al settore energetico. La strategia event driven ha contribuito in maniera solo leggermente negativa al risultato mensile del fondo. Lo scenario di mercato continua però ad essere difficile per la strategia, che risente della permanenza di elevati livelli di volatilità, con operatori di mercato che generalmente non fanno differenziazioni tra gli emittenti a seconda della qualità degli stessi o sull'aspettativa di accadimento di specifici eventi. Per questo motivo, quindi, manteniamo in portafoglio questa componente ad un livello molto basso monitorando da vicino lo sviluppo della situazione macro-economica.

Per il secondo semestre 2008, crediamo che il posizionamento attuale sia appropriato per uno scenario macro incerto e volatile come l'attuale. Al 1° agosto, Hedge Invest Credit Alternatives è uscito da un fondo specializzato in equity market neutral, che stava risentendo della mancanza di dispersione intra-settoriale. Attualmente, Hedge Invest Credit Alternatives investe in 18 gestori sottostanti, numero che consideriamo adeguato per le caratteristiche di multistrategy medium volatility presenti in questo prodotto. La diversificazione del portafoglio attuale dovrebbe permettere una migliore gestione di Hedge Invest Credit Alternatives in un ambiente di mercato caratterizzato da elevata volatilità.

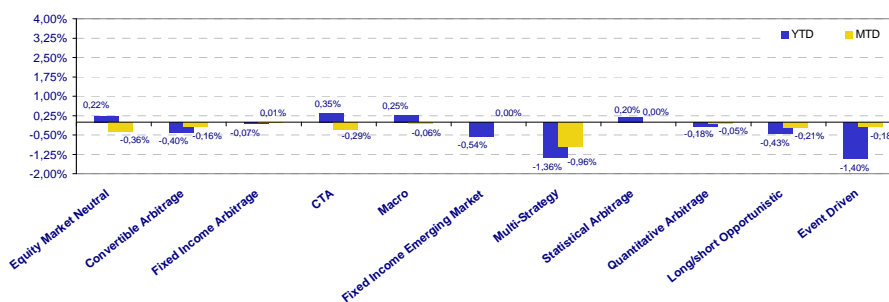
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-0,51%	1,78%	-3,12%	-0,64%	0,93%	-0,20%	-2,05%						-3,83%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%						1,34%
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%	0,45%	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%	1,75%	-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. La performance al 31 luglio è stimata.

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

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.

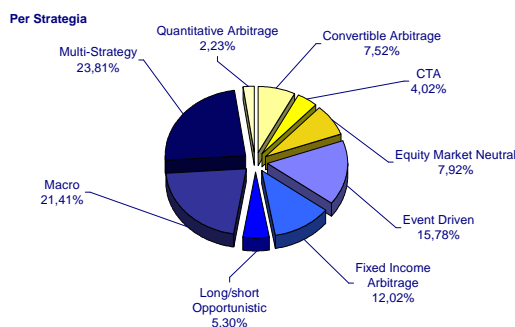
PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HICA vs BENCHMARK

	Performance cumulata apr 03 - lug 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	28,0%	4,28%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	16,5%	2,96%	-0,07
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	23,5%	3,27%	0,87

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,74%	2,91%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-3,34%	-0,39%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-3,66%	4,82%
Percentuale di Mesi Positivi	66%	67%
Standard Deviation	4,28%	2,96%
Downside Deviation (3%)	3,06%	2,26%
Indice di Sharpe (3%)	0,30	-0,18
Max Drawdown	-5,08%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	6
Mese Migliore	3,19%	1,96%
Mese Peggior	-3,12%	-1,99%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - LUGLIO 2008



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 (HICA cl.A); mensile (HICA cl. B)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HICA cl.A); 65 giorni (HICA cl.B)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003454839
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HICRALT IM Equity

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.

NAV E CAPITALE

NAV 30 giugno 2008	NAV * 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
€ 546.148.224	€ 539.812.905	-1,16%	7,96%	€ 28.725.530

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 - LUGLIO 2008

Nel mese di luglio Hedge Invest Total Return ha registrato una performance pari a -1,16%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) pari a 7,96% (entrambi i dati al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Nel mese l'indice MSCI World in Local Currency ha registrato una perdita dell'1,90%.

Anche se difficilmente percepibile dagli indici, luglio è stato caratterizzato da forte volatilità sui mercati azionari, generata dalla repentina e violentissima inversione settoriale che ha interessato il comparto dei titoli energetici (scesi in corrispondenza della correzione dei prezzi delle commodity) e il settore finanziario (fortemente rimbalzato dai livelli minimi toccati a metà mese). L'entità di variazione è senza precedenti storici, con variazioni inframensili di alcuni titoli finanziari nell'ordine dell'80% (come nel caso di Bank of America)

Tale inversione settoriale ha penalizzato i fondi hedge con strategia long/short maggiormente esposti ad un rialzo dei titoli legati alle risorse naturali e ad un ribasso dei titoli bancari, generando un contesto di operatività particolarmente difficile. I fondi presenti in Hedge Invest Total Return hanno solamente in parte risentito di tali eventi, in quanto da tempo il team di Hedge Invest monitora con attenzione l'esposizione al rischio di un'inversione di tale tema nei portafogli. Hanno però sofferto uno scenario di generale allontanamento dai fondamentali e di aumento della volatilità che ha penalizzato soprattutto i gestori con orizzonte temporale di investimento di medio termine.

L'unico contributo sostanzialmente positivo al risultato del mese è stato prodotto dai fondi che operano sul mercato inglese che hanno generato 10 bps con un peso in portafoglio pari al 13%. Uno dei due fondi presenti nel comparto è riuscito ottenere nel mese una buona performance nonostante la forte inversione del trend rialzista che ha interessato le azioni del settore industriale (verso il quale il gestore era posizionato netto lungo) e del trend ribassista che ha interessato le azioni dei settori finanziario e consumi (verso i quali il gestore era posizionato netto corto). L'inversione settoriale non ha penalizzato neppure l'altro fondo specializzato sul mercato UK, che ha un approccio non tematico, basato sulla pura selezione dei titoli sulla base dei fondamentali.

Il peggior contributo del mese e' derivato dai fondi specializzati sul mercato europeo che a fronte di un peso medio del 19% sono stati responsabili del 36% della perdita. Il peggior rendimento e' stato ottenuto da un fondo che opera con approccio value concentrato sui titoli selezionati tramite un'analisi dei fondamentali. I fondi che adottano uno stile event driven hanno ottenuto rendimenti differenziati, da flat a leggermente negativi.

I fondi specializzati sul mercato giapponese hanno generato circa un quarto della perdita del mese, in linea con il proprio peso in portafoglio. I rendimenti in questo comparto sono stati però molto differenziati: buona la performance di un fondo che adotta un approccio più opportunistico che è stato in grado di adattarsi con flessibilità alle mutevoli condizioni del mercato giapponese. Negative invece la performance del fondo specializzato sulle aree più cicliche dell'economia, a causa del mantenimento di una visione positiva sui titoli del settore energetico e industriale, e del fondo specializzato sul settore real estate, dal quale è stata deliberata l'uscita totale.

I fondi specializzati sul mercato americano hanno avuto globalmente un risultato negativo, generando 26 bps di perdita a fronte di un peso del 18% circa. Il peggiore risultato è stato registrato dal gestore che opera con approccio opportunistico, che aveva cavalcato fino a metà mese il trend di ribasso dei titoli finanziari. Il nostro gestore specializzato sui settori growth / TMT ha registrato in luglio un risultato leggermente negativo.

Anche i fondi che operano globalmente hanno rappresentato il 17% della perdita del mese di Hedge Invest Total Return a fronte di un peso pari al 13% circa. Tali fondi, che sono stati inseriti in portafoglio come protezione e che adottano tipicamente strategie che beneficiano di un aumento della volatilità nei propri comparti di specializzazione, nel mese di luglio non sono stati in grado di generare profitto a causa delle pressioni di vendita che hanno interessato le loro aree di riferimento.

La componente di portafoglio operativa sui mercati emergenti, fortemente ridotta nel corso degli ultimi mesi, a fronte di uno scenario in cui le strategie direzionali sono, a nostro parere, destinate a sottoperformare, ha contribuito al 10% della perdita del mese.

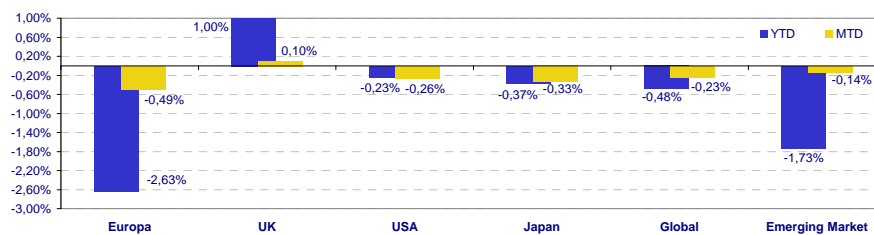
HEDGE INVEST TOTAL RETURN vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-3,85%	0,51%	-2,55%	1,62%	2,07%	-0,84%	-1,16%						-4,26%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%						-15,60%
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. La performance al 31 luglio è stimata.

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

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - LUGLIO 2008



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 - lug 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	8,0%	5,37%	
MSCI World Index in Local Currency	-1,5%	11,38%	0,77
Eurostoxx in Euro	-4,0%	14,83%	0,72
MH FdF Index Equity	8,9%	5,51%	0,97

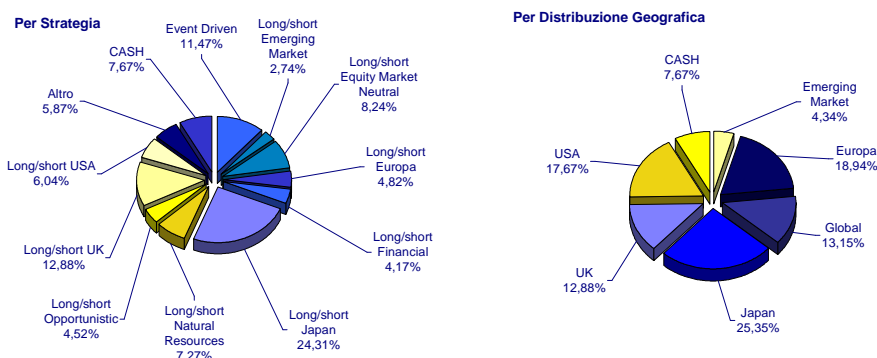
*data lancio 1° gennaio 2006.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Total Return	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,01%	-0,58%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-0,43%	-7,79%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-2,94%	-16,30%
Percentuale di Mesi Positivi	71%	61%
Standard Deviation	5,37%	11,38%
Downside Deviation (3%)	4,28%	9,50%
Indice di Sharpe (3%)	-0,06	-0,30
Max Drawdown	-7,20%	-20,08%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,59%	5,87%
Mese Peggior	-3,85%	-8,47%

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 - LUGLIO 2008



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	HSBC Milano	Riscatto	Trimestrale
Commissione di gestione	1,5% annuo	Preavviso	35 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	SIN Code	IT0003994073
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HITORET IM Equity

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'inservanza di tale divieto.

NAV E CAPITALE

NAV 30 giugno 2008	NAV * 31 luglio 2008	Rendimento luglio 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° agosto 2008
€ 487.950,702	€ 484.637,777	-0,68%	-3,07%	€ 8.959,684

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

COMMENTO DEL MESE - LUGLIO 2008

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di luglio 2008 una performance negativa pari a -0,68% (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 mese ha perso l'1,90% ed il JP Morgan Global Bond Index in Local Currency ha guadagnato l'1,15%. Dalla partenza Hedge Invest Portfolio Fund è negativo del 3,48% rispetto ad una perdita del 19,81% dell'indice MSCI World in Local Currency.

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.

Anche se difficilmente percepibile dagli indici, luglio è stato caratterizzato da forte volatilità sui mercati azionari, generata dalla repentina e violentissima inversione settoriale che ha interessato il comparto dei titoli energetici (scesi in corrispondenza della correzione dei prezzi delle commodity) e il settore finanziario (fortemente rimbalzato dai livelli minimi toccati a metà mese). L'entità della variazione è senza precedenti storici, con movimenti inframensili di alcuni titoli finanziari anche nell'ordine dell'80% (come nel caso di Bank of America).

Tale inversione settoriale ha penalizzato i fondi hedge con strategia long/short maggiormente esposti ad un rialzo dei titoli legati alle risorse naturali e ad un ribasso dei titoli bancari, generando un contesto di operatività particolarmente difficile.

Luglio è stato un mese particolarmente difficile anche per le altre strategie dei fondi hedge: da una parte la continuazione del credit crunch ha inoltre penalizzato le strategie relative value, in particolare modo le convertibili e dall'altra l'inversione dei principali trend dell'anno (in special modo sulle commodity) ha reso l'ambiente difficile per i CTA.

Questo si è riflesso nel risultato di luglio di Hedge Invest Portfolio Fund, che ha sofferto sulla componente investita in hedge funds, sia esterni che interni alla casa Hedge Invest. Tale componente del portafoglio, a fronte di un peso del 45% ha detratto 86 punti base alla performance del fondo; in particolare 49 punti base di perdita sono dipesi dai fondi della casa Hedge Invest e 37 punti base da fondi esterni alla casa.

La componente equity è stata riaumentata rispetto al mese precedente, mossa che ha contribuito positivamente al risultato del fondo, generando 15 punti base di performance a fronte di un peso a fine mese pari al 14% circa. Da sottolineare che la componente azionaria per l'anno è flat, nonostante il cattivo andamento dei mercati azionari globali e gli elevati livelli di volatilità. La parte in strumenti a reddito fisso, costituita da obbligazioni convertibili e obbligazioni governative, ha dato un contributo solo leggermente positivo al risultato di Hedge Invest Portfolio Fund, generando solo 2 punti base di performance e diluendo così il risultato del fondo, dato l'elevato peso rappresentato, pari al 36%. In questo comparto, i profitti generati sulle obbligazioni governative, che nella seconda parte del mese hanno beneficiato della riduzione delle aspettative di inflazione che ha fatto seguito alla correzione del prezzo del petrolio, sono stati controbilanciati dalle perdite dipese dalle obbligazioni convertibili, le cui valutazioni hanno continuato a ridursi a causa del protrarsi delle vendite nello spazio e di una domanda ancora debole. Continuiamo a credere (dopo le correzioni verificatosi nel primo semestre 2008 la visione è diventata ancora più positiva) che l'area delle obbligazioni convertibili offra per il secondo semestre 2008 un ottimo rapporto rendimento rischio.

La scommessa valutaria (lunga dollaro contro euro) ha avuto un peso leggermente aumentato rispetto al mese precedente ed ha generato un contributo neutrale al risultato del portafoglio. Quanto si sta attualmente verificando sui mercati sembra confermare la nostra idea che tale esposizione rappresenti una buona copertura nel caso sul mercato si inneschi una correzione guidata dalle materie prime. Ancora leggermente positivo il contributo del fondo di private equity in portafoglio.

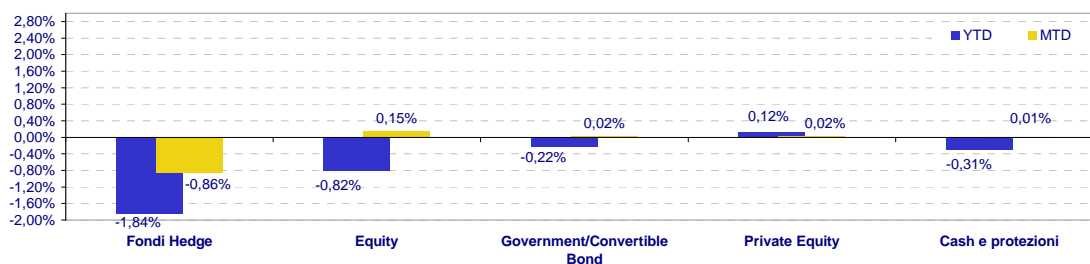
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND vs. MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-1,39%	0,34%	-1,95%	1,19%	0,97%	-1,97%	-0,68%						-3,48%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%						-15,60%
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.

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

PERFORMANCE CUMULATA HIFP vs BENCHMARK

	Performance cumulata set 02 - lug 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Portfolio Fund	58,6%	5,49%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	21,5%	2,97%	-0,27
MSCI World Index in Local Currency	41,2%	11,96%	0,76
MH Fdf Indice Generale	26,4%	3,45%	0,79

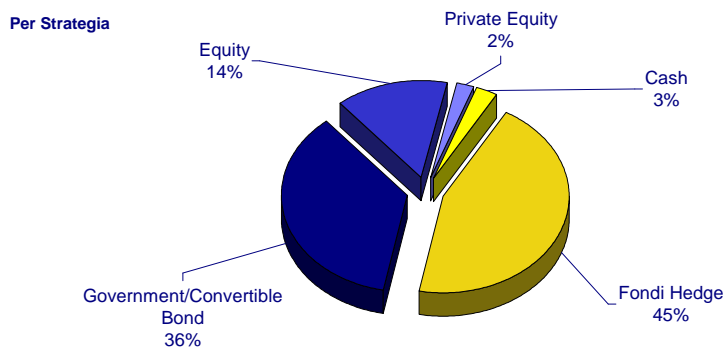
Le statistiche sono calcolate considerando i rendimenti pro-forma, precedenti alla data di partenza del prodotto (1° giugno 2007).

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Portfolio Fund	MSCI World Index in Local Currency	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	8,11%	6,01%	3,35%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-2,12%	-7,79%	-0,39%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-2,99%	-16,30%	4,82%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	61%	66%
Standard Deviation	5,49%	11,96%	2,97%
Downside Deviation (3%)	3,43%	8,88%	2,17%
Indice di Sharpe (3%)	0,82	0,26	-0,04
Max Drawdown	-6,08%	-20,08%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato	6
Mese Migliore	3,64%	8,04%	1,96%
Mese Peggior	-3,88%	-11,16%	-1,99%

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

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - LUGLIO 2008



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	HSBC Milano	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.

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.

© Copyright 2008 Hedge Invest SGR. Tutti i diritti riservati.