

## **FONDI HEDGE INVEST SGR**

**LUGLIO 2009**

<b>FONDI</b>	<b>DATA PARTENZA</b>	<b>LUGLIO 2009</b>	<b>PERFORMANCE YTD 2009</b>	<b>PERFORMANCE DALLA PARTENZA</b>
<b>HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY</b>	01-dic-01	2,31%	10,25%	30,82%
<b>HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES</b>	01-mag-04	2,30%	9,86%	19,85%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01-dic-01	2,59%	11,04%	40,50%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND III - Dollaro*</b>	01-giu-08	2,77%	10,27%	-5,31%
		2,74%**	8,55%**	4,33%**
<b>HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND</b>	01-ago-02	2,49%	10,11%	26,88%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01-mar-02	2,54%	10,88%	40,53%
<b>HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES</b>	01-apr-03	2,61%	6,21%	21,38%
<b>HEDGE INVEST TOTAL RETURN ***</b>	01-gen-06	1,71%	7,51%	6,59%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01-giu-07	2,56%	9,94%	-1,60%

**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 luglio 2009 è stimato.

**COMMENTO MERCATI - LUGLIO 2009**

Se in giugno i mercati hanno preso respiro dopo la potente corsa rialzista iniziata il 9 marzo, luglio è stato un mese "a due facce". Nei primi dieci giorni infatti, il mercato azionario si è mosso al ribasso, trainato dalla discesa delle aree più cicliche, alimentata ancora dai dubbi circa l'effettiva sostenibilità del trend positivo in atto e dal nervosismo degli operatori in attesa dei risultati societari del secondo trimestre. L'avvio della stagione degli utili americana, con aziende che hanno in generale annunciato utili migliori delle attese, ha spinto nuovamente al rialzo le borse mondiali, facendole rimbalzare sino a nuovi massimi per l'anno. Nella maggior parte dei casi, i buoni risultati societari sono da attribuire al drastico taglio dei costi e agli aggiustamenti operati alle scorte, piuttosto che ad una crescita dei ricavi, indicazione di una domanda finale ancora debole. Anche le linee guida dei managers per i prossimi trimestri sono state caute ma migliori delle attese, e gli operatori di mercato si sono lasciati trascinare dall'ottimismo, riversando nuova liquidità sui mercati, attratti ancora una volta dalle aree più cicliche.

Sul fronte macro i dati su mercato del lavoro e tassi di risparmio segnalano che il consumatore americano è ancora sotto pressione, mentre gli altri dati annunciati in luglio hanno confermato segnali di stabilizzazione dell'economia e sembrano suggerire che i minimi del ciclo sul mercato immobiliare americano siano vicini.

***Nel mese di luglio i fondi Hedge Invest hanno ottenuto risultati positivi, incrementando ulteriormente il rendimento da inizio anno e proseguendo nel recupero delle perdite realizzate nel 2008. Le performance registrate nell'anno in corso sono da ricondurre alla qualità dei fondi hedge sottostanti che, in un contesto di mercato finalmente razionale, hanno saputo generare alpha indipendentemente dalla direzione dei mercati di riferimento, alla corretta allocazione strategica e alla diversificazione del sottostante in termini di stili di gestione.***

Nel mese di luglio i migliori risultati sono stati ottenuti ancora una volta 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 stabilizzazione della volatilità, del ritorno di interesse per le attività di finanza straordinaria e dell'andamento favorevole dei diversi comparti del credito.

La maggior parte dei fondi long/short equity ha ottenuto risultati positivi, facendo valere le proprie abilità di stock-picking e trading in fase di earnings season, con una sovra-performance di quei gestori sovra-pesati sui settori più ciclici del mercato o con una lieve esposizione netta lunga.

I fondi macro hanno fatto bene in luglio, sfruttando la volatilità sulle curve dei tassi e grazie ad un corretto posizionamento sui mercati valutari.

**Andamento mercati – luglio 2009** Mercati azionari 

Dopo la pausa di giugno, in luglio i mercati azionari globali hanno chiuso il mese con performance positive importanti sia per i mercati sviluppati che per quelli emergenti: in US lo S&P500 ha chiuso a +7.4% (+9.3% per l'anno), in Europa l'Eurostoxx ha fatto registrare un +9.4% (+9.5% per l'anno), in Giappone il Nikkei ha segnato un +4% (+16.9% da inizio anno), l'indice MSCI Emerging Markets in valute locali ha fatto registrare una performance positiva del 9.5% (+40% per l'anno).

In termini settoriali, nel mese di luglio il mercato ha visto un apprezzamento generalizzato di tutti i settori, con una sovra-performance che ancora una volta ha interessato i settori più ciclici del mercato (materie prime, finanziari e consumi discrezionali) rispetto a altre più difensive (utilities, energia, telecomunicazioni).

 Mercati delle obbligazioni governative 

In luglio l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato una performance positiva pari a +0.58%, per un rendimento pari a -0.5% da inizio anno.

Nei mercati sviluppati le curve dei tassi hanno mostrato comportamenti differenziati e con una discreta volatilità infra-mensile: in US ed Europa il differenziale tra i tassi a breve (2 anni) e quelli a lunga (10 anni) è rimasto sostanzialmente invariato su base mensile (rispettivamente 2.4% e 2% circa, con decennale a 3.48% e 3.3%); in UK si è registrato irripidimento (+21 bps) a seguito di una riduzione dei tassi a breve (-10 bps) ed un aumento di quelli a lunga (+11 bps a 3.8%); in Giappone i tassi a 2 anni sono scesi 4 bps mentre quelli a 10 anni sono saliti di 6 bps (a 1.42%) provocando un irripidimento della curva pari a 10 bps.

 Mercati delle obbligazioni societarie 

In luglio è proseguito il trend al rialzo dei mercati del credito: i titoli con rating high yield hanno nuovamente sopra-performato quelli con rating investment grade registrando performance pari a +6.09% in US e +8.23 % in Europa (vs. 4.32% e 3.45% degli investment grade rispettivamente in US e Europa). Da inizio anno gli indici high yield sono così positivi del 38.37% in US e 58.86% in Europa, mentre gli indici investment grade sono positivi del 12.99% in US e del 10.78% in Europa.

Andamento simile sia in luglio che da inizio anno anche per le obbligazioni convertibili: quelle del comparto high yield hanno ottenuto un rendimento pari a +6.42% nel mese e sono positive del 51.8% da inizio anno, mentre le investment grade hanno registrato un rendimento del +5% nel mese per un ytd pari a +11.8%.

 Mercati delle risorse naturali 

In luglio le materie prime a uso energetico hanno registrato performance generalmente negative con qualche eccezione (gasoline e Brent - il petrolio WCI ha chiuso il mese in leggera flessione a 69.45 \$ al barile), mentre le commodity ad uso industriale sono state trascinate al rialzo dall'ottimismo degli operatori registrando apprezzamenti a doppia cifra. In rialzo anche i metalli preziosi (oro a 951.66 \$ l'oncia). Misti i risultati nel segmento delle materie prime ad uso agricolo.

 Mercati delle valute 

In luglio il dollaro si è indebolito contro le principali valute dei Paesi sviluppati (Euro, Pound e Yen) chiudendo il mese rispettivamente a 1.42, 1.67 e 94.63. Misto l'andamento della valuta americana rispetto a quelle dei Paesi emergenti.

---

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 30 giugno 2009	NAV 31 luglio 2009	Rendimento luglio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 agosto 2009
€ 639.297,217	€ 654.086,213	2,31%	30,82%	€ 102.135.218

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

## COMMENTO DEL MESE - LUGLIO 2009

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance pari a +2.31%. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +30.82% vs. una performance lorda del 36.24% del JP Morgan GBI in Local Currency e del -10.55% dell'MSCI World in Local Currency.

**Tutte le strategie presenti nel portafoglio di HIMS hanno generato risultati positivi in luglio. Il fondo ha beneficiato soprattutto dall'allocatione alle strategie con approccio di investimento di tipo bottom up (event driven, relative value e equity hedge) e in minor parte dal contributo delle strategie con approccio di investimento top down (macro), che continuano a rappresentare, però, un ottimo hedge in caso di un aumento inaspettato della volatilità.**

Oltre un terzo della performance del mese è stata originata dalle strategie **relative value**, che hanno un peso in portafoglio pari a circa il 20%. La migliore strategia all'interno del comparto è stata nuovamente quella che opera sulle obbligazioni convertibili: continua l'interesse degli operatori per questa asset class dato anche il buon ritmo di emissioni e la possibilità di approfittare di prezzi, in diversi casi, ancora lontani dal valore teorico.

Secondo miglior contributo nel mese (+75bps) è venuto dai fondi con strategia **equity hedge** (con un peso pari al 43%); il principale contributo è dipeso da un hedge fund operativo sul mercato USA, che ha beneficiato in particolare da un posizionamento netto lungo al settore tecnologico (l'esposizione ai fondi equity hedge Usa è pari al 16%, con un unico fondo in territorio negativo per luglio). Contributi positivi sono arrivati anche dagli equity hedge con focus su Europa (con eccezione di un gestore operativo sulle small cap), UK e Giappone.

La strategia **event driven**, con peso pari al 19%, ha apportato +37 bps al risultato mensile. I manager hanno continuato a beneficiare dall'apprezzamento delle posizioni sui mercati del credito oltre che dal restringimento degli spread delle operazioni di fusione e acquisizione in uno scenario di volatilità in diminuzione.

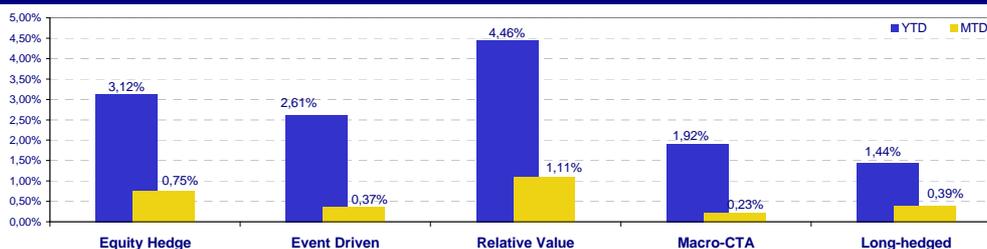
Il minor contributo del mese è arrivato dai **fondi macro** (+23 bps a fronte di un peso di poco superiore al 13%). I fondi appartenenti a questa strategia, nel mese, hanno sfruttato in particolare la volatilità sulle curve dei tassi e un corretto posizionamento sui mercati valutari. La strategia rappresenta un'eccellente copertura in caso di aumento della volatilità, considerando anche la qualità dei manager selezionati che anche in uno scenario di mercato per loro non ottimale riescono comunque a generare risultati positivi.

## 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
<b>2009</b>	<b>1,40%</b>	<b>1,56%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,70%</b>	<b>2,55%</b>	<b>0,75%</b>	<b>2,31%</b>						<b>10,25%</b>
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%						-0,50%
<b>2008</b>	<b>-0,71%</b>	<b>1,17%</b>	<b>-1,59%</b>	<b>0,46%</b>	<b>1,40%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>-1,58%</b>	<b>-0,59%</b>	<b>-6,30%</b>	<b>-3,96%</b>	<b>-1,24%</b>	<b>-0,67%</b>	<b>-13,32%</b>
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%
<b>2007</b>	<b>1,12%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,85%</b>	<b>1,25%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,03%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>1,62%</b>	<b>2,16%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,35%</b>	<b>6,76%</b>
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%
<b>2006</b>	<b>2,25%</b>	<b>0,64%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,19%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,83%</b>	<b>0,71%</b>	<b>6,13%</b>
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%
<b>2005</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,63%</b>	<b>-0,25%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-0,41%</b>	<b>1,32%</b>	<b>1,61%</b>	<b>0,63%</b>	<b>1,45%</b>	<b>-1,78%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,13%</b>	<b>4,44%</b>
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%
<b>2004</b>	<b>1,16%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-0,82%</b>	<b>-1,20%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-0,61%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,52%</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,07%</b>	<b>3,60%</b>
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%
<b>2003</b>	<b>0,72%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,70%</b>	<b>1,82%</b>	<b>0,13%</b>	<b>-0,39%</b>	<b>0,54%</b>	<b>0,90%</b>	<b>1,40%</b>	<b>0,33%</b>	<b>1,34%</b>	<b>8,47%</b>
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%
<b>2002</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,62%</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,02%</b>	<b>1,06%</b>	<b>0,72%</b>	<b>2,33%</b>
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%
<b>2001</b>												<b>0,60%</b>	<b>0,60%</b>
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

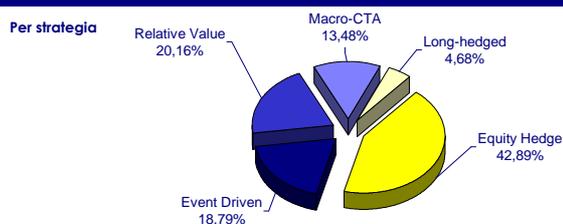
	Performance cumulata dic 01 - lug 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	30,8%	4,36%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	36,2%	3,23%	-0,20
MSCI World Index in Local Currency	-10,5%	15,50%	0,59
Eurostoxx in Euro	-19,8%	19,98%	0,50
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	13,2%	4,46%	0,93

\* data lancio 1° dicembre 2001.

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Multi-Strategy	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	3,57%	4,12%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	8,73%	1,16%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-3,24%	7,23%
Percentuale di Mesi Positivi	75%	68%
Standard Deviation	4,36%	3,23%
Downside Deviation (3%)	3,60%	2,20%
Indice di Sharpe (3%)	0,04	0,20
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 - LUGLIO 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	Softscrizione	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 30 giugno 2009	NAV 31 luglio 2009	Rendimento luglio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 agosto 2009
€ 585.761,622	€ 599.246,429	2,30%	19,85%	€ 53.336.480

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

## COMMENTO DEL MESE - LUGLIO 2009

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di luglio 2009 una performance di +2.30% per un rendimento del +19.85% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

**Tutte le strategie presenti nel portafoglio di HIDS hanno generato risultati positivi in luglio. Il fondo ha beneficiato soprattutto dall'allocazione alle strategie con approccio di investimento di tipo bottom up (event driven, relative value e equity hedge) e in minor parte dal contributo delle strategie con approccio di investimento top down (macro), che continuano a rappresentare, però, un ottimo hedge in caso di un aumento inaspettato della volatilità.**

Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

Tutti i fondi HI hanno contribuito positivamente, generando circa il 60% del risultato di luglio.

Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

Il principale contributo positivo è dipeso dalle strategie **equity hedge**: 80bps con un peso del 36%. Il migliore rendimento all'interno del comparto è stato generato dai fondi specializzati sul mercato giapponese, seguito dal contributo positivo di un fondo specializzato sul mercato americano, che opera con un portafoglio molto diversificato e con esposizione netta generalmente neutrale al mercato. Secondo contributo positivo è dipeso dai **fondi relative value**: 69bps vs. un peso del 25%. La migliore strategia all'interno del comparto è stata nuovamente quella che opera sulle obbligazioni convertibili, che continua a beneficiare del ritorno della razionalità nelle valutazioni e delle numerose emissioni.

Positivi i fondi **macro** (33 bps vs un peso del 19%) che hanno sfruttato in particolare la volatilità sulle curve dei tassi e un corretto posizionamento sui mercati valutari. La strategia rappresenta un'eccellente copertura in caso di aumento della volatilità, considerando anche la qualità dei manager selezionati che anche in uno scenario di mercato per loro non ottimale difficile riescono comunque a generare risultati positivi.

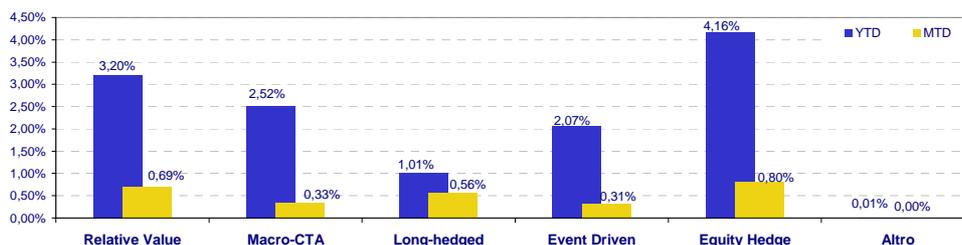
La strategia **event driven** ha contribuito per 31bps vs. un peso del 14%. Tutti i fondi event driven in portafoglio hanno ottenuto buoni risultati soprattutto grazie all'apprezzamento delle posizioni sui mercati del credito oltre che dal restringimento degli spread delle operazioni di fusione e acquisizione in un ambiente di volatilità in diminuzione.

## 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
<b>2009</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,58%</b>	<b>2,76%</b>	<b>0,90%</b>	<b>2,30%</b>						<b>9,86%</b>
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%						-0,50%
<b>2008</b>	<b>-0,98%</b>	<b>1,65%</b>	<b>-2,76%</b>	<b>0,50%</b>	<b>1,46%</b>	<b>-0,06%</b>	<b>-1,47%</b>	<b>-0,55%</b>	<b>-5,70%</b>	<b>-3,32%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>-0,61%</b>	<b>-12,48%</b>
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%
<b>2007</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,96%</b>	<b>1,35%</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,29%</b>	<b>-1,93%</b>	<b>1,71%</b>	<b>2,24%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,19%</b>	<b>7,54%</b>
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%
<b>2006</b>	<b>2,14%</b>	<b>0,15%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,20%</b>	<b>-2,34%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>-0,22%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,33%</b>	<b>5,45%</b>
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%
<b>2005</b>	<b>0,49%</b>	<b>0,74%</b>	<b>-0,53%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>0,21%</b>	<b>1,46%</b>	<b>1,64%</b>	<b>0,66%</b>	<b>1,48%</b>	<b>-1,46%</b>	<b>1,50%</b>	<b>1,66%</b>	<b>6,38%</b>
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%
<b>2004</b>					<b>-0,64%</b>	<b>0,59%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,39%</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,97%</b>	<b>3,32%</b>
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. Dati calcolati considerando i risultati dei fondi sottostanti al FdF della Casa.

## PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIDS vs BENCHMARK

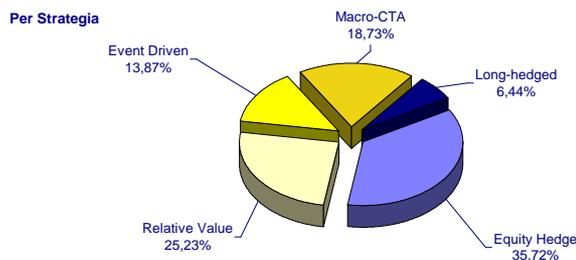
	Performance cumulata mag 04 - lug 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	19,8%	5,04%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	23,0%	3,10%	-0,34
MSCI World Index in Local Currency	-5,1%	15,38%	0,62
Eurostoxx in Euro	-2,3%	18,07%	0,59
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	1,8%	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	3,51%	4,03%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	8,36%	1,16%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-2,16%	7,23%
Percentuale di Mesi Positivi	68%	70%
Standard Deviation	5,04%	3,10%
Downside Deviation (3%)	4,10%	2,05%
Indice di Sharpe (3%)	0,03	0,18
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 - LUGLIO 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 2009T1)
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 30 giugno 2009	NAV 31 luglio 2009	Rendimento luglio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 agosto 2009
€ 684.767,060	€ 702.477,548	2,59%	40,50%	€ 145.615.481
NAV Global Fund III - \$ 30 giugno 2009	NAV 31 luglio 2009	Rendimento luglio 2009	Rendimento da partenza fondo	
\$717.667,058	\$737.512,989	2,77%	-5,31%	
		2,67%*	4,26%*	

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 - LUGLIO 2009

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in luglio 2009 una performance pari a +2.59%, per un rendimento da inizio anno pari a +11.00%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +40.45% (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 10.55%.

**Tutte le strategie presenti nel portafoglio di HIGF hanno generato risultati positivi in luglio. Il fondo ha beneficiato soprattutto dall'allocazione alle strategie con approccio di investimento di tipo bottom up (event driven, relative value e equity hedge) e in minor parte dal contributo delle strategie con approccio di investimento top down (macro), che continuano a rappresentare, però, un ottimo hedge in caso di un aumento inaspettato della volatilità.**

Il miglior contributo per il mese è stato generato dalla strategia **equity hedge**, che ha apportato 133bps al risultato mensile. All'interno della strategia, principale contributo da un gestore specializzato sul mercato americano, che pur rimanendo conservativo in termini di esposizione lorda e netta al mercato, ha beneficiato da un corretto posizionamento settoriale, in particolare dall'esposizione moderatamente lunga al settore tecnologico. Contributi importanti anche da un fondo operativo sul settore finanziario e dai fondi specializzati sul mercato UK, che hanno tratto vantaggio da un'esposizione generalmente rialzista al mercato di riferimento.

Ottimo risultato nel mese anche per le strategie **relative value**, che con un peso del 16% hanno contribuito per 99bps. La migliore strategia all'interno del comparto è stata nuovamente quella che opera sulle obbligazioni convertibili. Emerge, in particolare, il risultato di un fondo multi-strategy, che ha continuato a beneficiare del proseguimento del rally e del ritorno della razionalità nelle valutazioni sul mercato delle convertibili e di una efficace gestione opportunistica dell'esposizione netta al mercato azionario. Da segnalare anche l'eccellente risultato di un fondo che opera nel comparto delle obbligazioni convertibili con approccio direzionale.

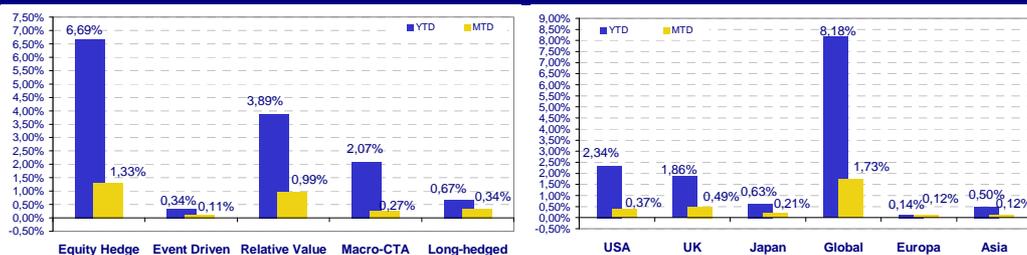
Contributo positivo in luglio anche dai fondi **macro** in portafoglio, che hanno sfruttato in particolare la volatilità sulle curve dei tassi e un corretto posizionamento sul mercato valutario, e dai fondi **event driven**, che hanno continuato a trarre vantaggio dalla riduzione della volatilità, dal restringimento degli spread sulle operazioni di fusione e acquisizione e dall'andamento favorevole dei diversi comparti del credito.

## 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%	2,59%						11,04%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%						10,76%
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%		-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 - lug 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	40,5%	4,73%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	36,2%	3,23%	-0,24
MSCI World Index in Local Currency	-10,5%	15,50%	0,58
Eurostoxx in Euro	-19,8%	19,98%	0,50
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	13,2%	4,46%	0,91

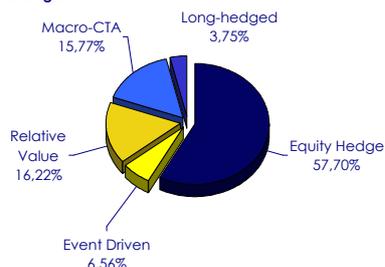
\* data lancio 1° dicembre 2001.

## PRINCIPALI INDICATORI

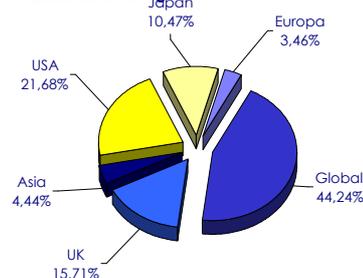
Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,53%	-1,44%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	9,49%	19,33%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-1,62%	-21,40%
Percentuale di Mesi Positivi	73%	55%
Standard Deviation	4,73%	15,50%
Downside Deviation (3%)	3,64%	12,73%
Indice di Sharpe (3%)	0,23	-0,24
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 - LUGLIO 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 30 giugno 2009	NAV 31 luglio 2009	Rendimento luglio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 agosto 2009
€ 618.986,873	€ 634.398,576	2,49%	26,88%	€ 27.614.386

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

## COMMENTO DEL MESE - LUGLIO 2009

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di luglio 2009 una performance pari a +2.49%, per un rendimento ytd pari a +10.11% e un rendimento netto dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +26.88%.

In luglio tutte le strategie presenti in portafoglio hanno ottenuto un risultato positivo.

Il migliore contributo è venuto dalla strategia **equity arbitrage/long volatility**, che ha generato circa la metà della performance mensile a fronte di un peso pari all'11% del portafoglio. All'interno della strategia, emerge anche in luglio l'eccellente risultato di un fondo multi-strategy, che ha continuato a beneficiare del ritorno della razionalità nelle valutazioni sul mercato delle convertibili e di una efficace gestione opportunistica dell'esposizione netta al mercato azionario. Da segnalare anche il buon contributo di un fondo che opera nel comparto delle obbligazioni convertibili con approccio direzionale.

Ottima performance nel mese per i fondi **long/short equity** (+123bps). Il principale contributo è venuto 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. Contributi significativi sono giunti anche da un fondo con approccio globale sul settore finanziario ed esposizioni nette contenute, attraverso una corretta attività di selezione dei titoli, e dai fondi specializzati sul mercato UK, che hanno tratto vantaggio da un posizionamento generalmente netto lungo al mercato di riferimento.

Sfruttando in particolare la volatilità sulle curve dei tassi e un corretto posizionamento sulle valute, i fondi **macro** in portafoglio hanno aggiunto 19bps al risultato mensile.

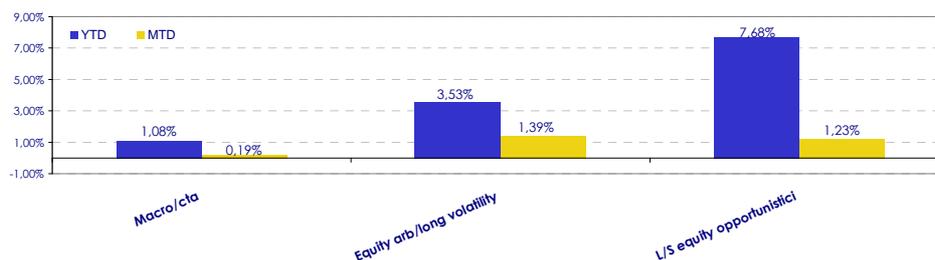
## HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>0,98%</b>	<b>1,57%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>0,60%</b>	<b>3,46%</b>	<b>0,95%</b>	<b>2,49%</b>						<b>10,11%</b>
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%						10,76%
<b>2008</b>	<b>-1,50%</b>	<b>1,09%</b>	<b>-2,83%</b>	<b>1,42%</b>	<b>1,00%</b>	<b>-1,75%</b>	<b>-1,07%</b>	<b>-0,87%</b>	<b>-5,81%</b>	<b>-3,96%</b>	<b>-1,22%</b>	<b>-1,80%</b>	<b>-16,20%</b>
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
<b>2007</b>	<b>0,77%</b>	<b>1,51%</b>	<b>1,21%</b>	<b>1,21%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,16%</b>	<b>-3,17%</b>	<b>2,25%</b>	<b>2,91%</b>	<b>-0,99%</b>	<b>0,00%</b>	<b>7,90%</b>
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
<b>2006</b>	<b>3,14%</b>	<b>1,54%</b>	<b>2,90%</b>	<b>0,64%</b>	<b>-3,75%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>-1,76%</b>	<b>0,75%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>0,63%</b>	<b>1,97%</b>	<b>1,08%</b>	<b>4,72%</b>
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
<b>2005</b>	<b>0,60%</b>	<b>1,32%</b>	<b>-2,21%</b>	<b>-1,96%</b>	<b>-1,92%</b>	<b>1,73%</b>	<b>2,20%</b>	<b>1,52%</b>	<b>2,73%</b>	<b>-2,54%</b>	<b>2,29%</b>	<b>2,66%</b>	<b>6,35%</b>
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%
<b>2004</b>	<b>2,00%</b>	<b>0,81%</b>	<b>0,15%</b>	<b>-0,94%</b>	<b>-1,40%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>-0,79%</b>	<b>-0,00%</b>	<b>0,67%</b>	<b>0,49%</b>	<b>2,00%</b>	<b>2,03%</b>	<b>5,04%</b>
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
<b>2003</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>2,19%</b>	<b>-0,21%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,42%</b>	<b>1,61%</b>	<b>0,32%</b>	<b>1,56%</b>	<b>7,16%</b>
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
<b>2002</b>								<b>-0,18%</b>	<b>1,25%</b>	<b>-0,56%</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,21%</b>	<b>1,67%</b>
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

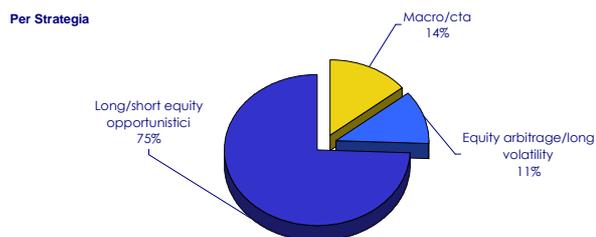
	Performance cumulata ago 02 - lug 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	26,9%	6,06%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	32,3%	3,25%	-0,20
MSCI World Index in Local Currency	11,0%	15,39%	0,49
Eurostoxx in Euro	5,4%	19,72%	0,40
MH FaF Indice High Volatility	15,4%	5,63%	0,90

\* data lancio 1° agosto 2002.

### PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Opportunity Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,46%	1,50%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	9,04%	19,33%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-4,21%	-21,40%
Percentuale di Mesi Positivi	64%	58%
Standard Deviation	6,06%	15,39%
Downside Deviation (3%)	4,71%	12,33%
Indice di Sharpe (3%)	0,02	-0,05
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 - LUGLIO 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 30 giugno 2009	NAV 31 luglio 2009	Rendimento luglio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 agosto 2009
€ 685.210,671	€ 702.629,986	2,54%	40,5%	€ 132.798,250

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

## COMMENTO DEL MESE - LUGLIO 2009

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di luglio 2009 una performance positiva pari a +2.54% per un rendimento da inizio anno pari a +10.88%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +40.53% (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 dell'8.62%.

**In luglio, i mercati, dopo i primi giorni in territorio negativo, hanno dato vita ad un rally grazie ai dati di bilancio generalmente positivi e sopra le stime degli analisti, emersi dalla stagione degli utili. Anche i dati macroeconomici, seppur continuano ad evidenziare una fase di rallentamento, hanno mostrato segnali di stabilizzazione contribuendo alla positività dei principali listini. HISS ha ancora una volta protetto il portafoglio dai ribassi nella fase più incerta del mercato e beneficiato del successivo rialzo.**

In luglio, Hedge Invest Sector Specialist ha ricevuto un contributo positivo da tutte le strategie presenti in portafoglio.

Il migliore risultato è stato ottenuto dai **fondi globali**: si segnala, in particolare, l'ottima performance di un fondo operativo nel mercato delle obbligazioni convertibili, che ha saputo approfittare del mese molto positivo per le convertibili sostenute dal rialzo dei mercati azionari e del credito, aggiungendo alpha grazie alla partecipazione alle nuove emissioni e ad una efficace gestione opportunistica dell'esposizione netta al mercato azionario. Contributo molto positivo è venuto anche dal gestore operativo nel settore finanziario, che, avendo assunto a partire da metà marzo una moderata esposizione netta lunga al mercato per trarre vantaggio dalle valutazioni che avevano toccato nel comparto livelli di depressione estremi, ha beneficiato in luglio del rialzo del settore di riferimento.

Buone performance nel mese anche dai **fondi che operano sul mercato USA**, dove emergono gli ottimi risultati di un gestore specializzato sui titoli tech e di un gestore generalista che, mantenendo un approccio conservativo, hanno beneficiato da una corretta attività di selezione dei titoli e da una esposizione netta positiva al settore tecnologico, e dai **fondi specializzati sul mercato UK**, che hanno tratto vantaggio da un posizionamento generalmente netto lungo al mercato di riferimento: il mercato azionario inglese e', infatti, il più economico a livello di valutazioni sia se paragonato agli altri mercati europei sia se paragonato al mercato americano. Contributo positivo, per il quinto mese consecutivo, è venuto anche dai **fondi europei**, in particolare grazie all'efficace attività di stock-picking da parte di un gestore con approccio fondamentale, che sta sfruttando pienamente il ritorno della razionalità e il rally sui mercati azionari.

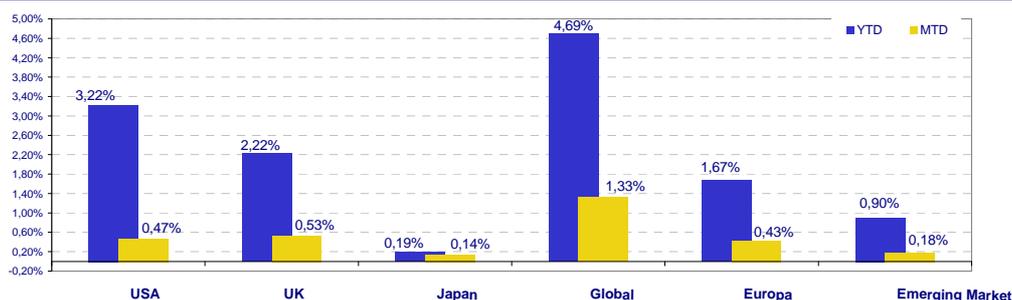
Performance soddisfacenti in luglio anche per l'unico **fondo esposto ai mercati emergenti** e per i **fondi giapponesi**: i gestori che operano sul mercato giapponese hanno mantenuto un'esposizione positiva al mercato date le interessanti opportunità che intravedono bottom up nei diversi segmenti di mercato, sia sulle società a piccola capitalizzazione che nell'area delle aziende di elevata capitalizzazione che beneficiano della crescita cinese.

## HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>1,45%</b>	<b>1,14%</b>	<b>0,14%</b>	<b>1,73%</b>	<b>3,09%</b>	<b>0,35%</b>	<b>2,54%</b>						<b>10,88%</b>
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%						10,76%
<b>2008</b>	<b>-4,38%</b>	<b>0,54%</b>	<b>-2,90%</b>	<b>1,71%</b>	<b>1,96%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-1,27%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>-5,88%</b>	<b>-2,34%</b>	<b>-0,79%</b>	<b>-0,88%</b>	<b>-15,31%</b>
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
<b>2007</b>	<b>1,26%</b>	<b>0,30%</b>	<b>1,05%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,76%</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,43%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>1,99%</b>	<b>2,87%</b>	<b>-2,56%</b>	<b>-0,37%</b>	<b>5,89%</b>
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
<b>2006</b>	<b>2,81%</b>	<b>0,19%</b>	<b>2,14%</b>	<b>1,80%</b>	<b>-2,87%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>0,49%</b>	<b>1,20%</b>	<b>0,27%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,16%</b>	<b>1,39%</b>	<b>9,95%</b>
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
<b>2005</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,15%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>-1,37%</b>	<b>0,61%</b>	<b>2,08%</b>	<b>2,12%</b>	<b>0,68%</b>	<b>1,37%</b>	<b>-1,54%</b>	<b>1,98%</b>	<b>2,67%</b>	<b>10,90%</b>
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
<b>2004</b>	<b>2,80%</b>	<b>1,27%</b>	<b>0,20%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>0,87%</b>	<b>-0,94%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,23%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,42%</b>	<b>0,70%</b>	<b>6,14%</b>
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
<b>2003</b>	<b>0,47%</b>	<b>-0,06%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,21%</b>	<b>0,63%</b>	<b>0,89%</b>	<b>1,64%</b>	<b>0,23%</b>	<b>2,04%</b>	<b>-0,41%</b>	<b>1,24%</b>	<b>8,43%</b>
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
<b>2002</b>			<b>0,32%</b>	<b>0,63%</b>	<b>0,75%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>-0,88%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-0,90%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,71%</b>
MSCI W.			3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	-0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-22,80%

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 - lug 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	40,5%	5,36%	
MSCI World Index in Local Currency	-8,6%	15,73%	0,59
Eurostoxx in Euro	-19,9%	20,26%	0,54
MH FdF Indice Equity	19,3%	4,77%	0,94

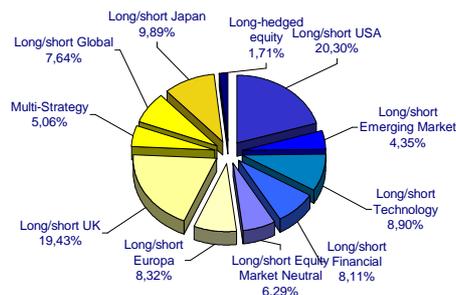
\* data lancio 1° marzo 2002.

## PRINCIPALI INDICATORI

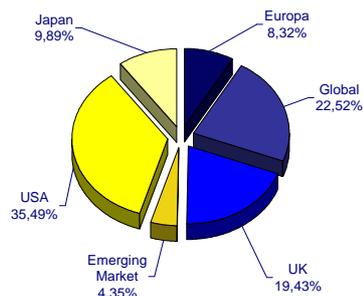
Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,69%	-1,21%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	9,30%	19,33%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-0,08%	-21,40%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	56%
Standard Deviation	5,36%	15,73%
Downside Deviation (3%)	4,10%	12,90%
Indice di Sharpe (3%)	0,24	-0,22
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 - LUGLIO 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	HISECSP IM Equity

## NAV E CAPITALE

NAV 30 giugno 2009	NAV 31 luglio 2009	Rendimento luglio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 agosto 2009
€ 591.455,739	€ 606.891,406	2,61%	21,4%	€ 39.335.419

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

## COMMENTO DEL MESE - LUGLIO 2009

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di luglio 2009 una performance pari a +2.61%, con un rendimento pari al +6.21% da inizio anno (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003) il fondo ha ottenuto una performance netta pari al +21.38% contro una performance lorda dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del +25.0% nello stesso periodo di riferimento.

Per il quarto mese consecutivo il miglior contributo del mese e' arrivato dai fondi **multistrategy** e dai fondi **convertible arbitrage** che hanno beneficiato in luglio dalla continuazione dell'apprezzamento generalizzato delle obbligazioni convertibili e del credito. Riteniamo che, nonostante si sia assistito nei primi sette mesi dell'anno ad un significativo ritorno verso il "fair value" dopo le dislocazioni di fine 2008, tali asset class continuano a offrire opportunità molto interessanti, che i nostri gestori potranno sfruttare attraverso un approccio selettivo e opportunistico, l'abilità nel bond-picking e la partecipazione al mercato primario, dal quale ci si aspetta un calendario molto interessante sia in Europa che in USA.

Significativo contributo per il mese e' arrivato anche dai fondi **event driven**, che hanno continuato a beneficiare dalla riduzione della volatilità sui mercati azionari e del credito, traendo profitto in particolare dall'andamento favorevole dei diversi comparti del credito, dal verificarsi di diversi catalyst positivi e dal restringimento degli spread delle operazioni di fusione e acquisizione.

Buona performance in luglio per i **macro discrezionali**. I fondi appartenenti a questa strategia, nel mese, hanno sfruttato in particolare la volatilità sulle curve dei tassi e un corretto posizionamento sui mercati valutari.

**Continuiamo a vedere moltissime opportunita' sia lunghe che corte per le strategie su cui e' focalizzato il prodotto Hedge Invest Credit Alternatives. In agosto, HICA ha aumentato la componente event driven in portafoglio e ha aggiunto un fondo specializzato sul credito in Europa, con approccio di investimento opportunistico e flessibile e caratterizzato da buona liquidità.**

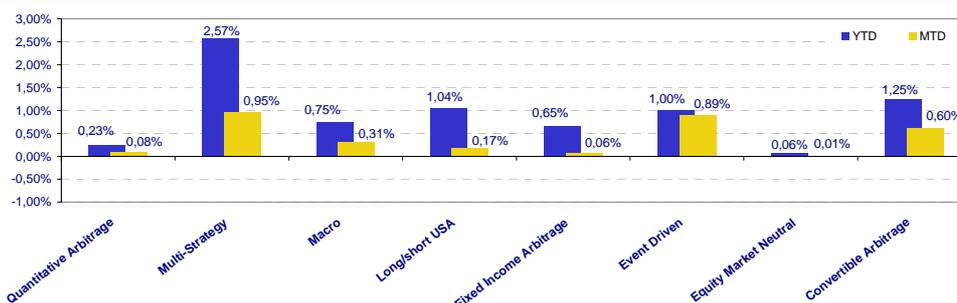
Attualmente, Hedge Invest Credit Alternatives investe in 19 gestori sottostanti, numero che consideriamo adeguato per le caratteristiche di multistrategy medium volatility.

## 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
<b>2009</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,02%</b>	<b>1,38%</b>	<b>0,84%</b>	<b>2,61%</b>						<b>6,21%</b>
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%						-0,50%
<b>2008</b>	<b>-0,51%</b>	<b>1,78%</b>	<b>-3,12%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,93%</b>	<b>-0,20%</b>	<b>-2,05%</b>	<b>-0,28%</b>	<b>-5,26%</b>	<b>-3,58%</b>	<b>-0,86%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>-14,15%</b>
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%
<b>2007</b>	<b>1,06%</b>	<b>0,78%</b>	<b>0,19%</b>	<b>1,13%</b>	<b>1,99%</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-2,56%</b>	<b>1,85%</b>	<b>2,27%</b>	<b>-0,98%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>6,26%</b>
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%
<b>2006</b>	<b>1,98%</b>	<b>0,79%</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,76%</b>	<b>-1,63%</b>	<b>-0,18%</b>	<b>0,44%</b>	<b>-0,38%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,85%</b>	<b>5,33%</b>
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%
<b>2005</b>	<b>0,00%</b>	<b>1,20%</b>	<b>-1,20%</b>	<b>-2,17%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,86%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,88%</b>	<b>-1,28%</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,73%</b>	<b>1,43%</b>
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%
<b>2004</b>	<b>1,72%</b>	<b>0,51%</b>	<b>1,40%</b>	<b>-0,20%</b>	<b>-1,60%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,33%</b>	<b>2,00%</b>	<b>1,63%</b>	<b>6,15%</b>
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%
<b>2003</b>				<b>-0,17%</b>	<b>3,19%</b>	<b>1,75%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>0,34%</b>	<b>2,01%</b>	<b>0,88%</b>	<b>0,60%</b>	<b>1,65%</b>	<b>10,46%</b>
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

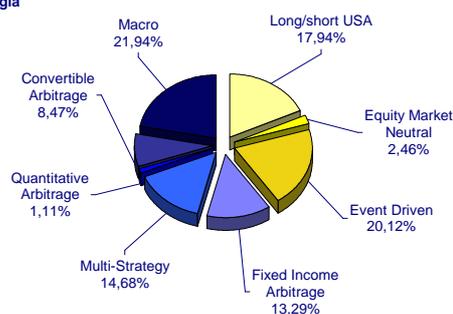
	Performance cumulata apr 03 - lug 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	21,4%	4,96%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	25,0%	3,26%	-0,14
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	9,1%	4,87%	0,88

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local
Rendimento Medio Annuo	3,11%	3,58%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	5,28%	1,16%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-5,19%	7,23%
Percentuale di Mesi Positivi	64%	68%
Standard Deviation	4,96%	3,26%
Downside Deviation (3%)	3,96%	2,29%
Indice di Sharpe (3%)	-0,05	0,04
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 - LUGLIO 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 30 giugno 2009	NAV * 31 luglio 2009	Rendimento luglio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 agosto 2009
€ 524.013,240	€ 532.947,722	1,71%	6,59%	€ 15.763.085

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 2009

Hedge Invest Total Return ha registrato una performance pari a +1.75%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) del +6.64% (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

**In luglio, i mercati, dopo i primi giorni in territorio negativo, hanno evidenziato un rally grazie ai dati di bilancio generalmente positivi e sopra le stime degli analisti, emersi dalla stagione degli utili. Anche i dati macroeconomici, seppur evidenziano una fase di rallentamento, hanno mostrato segnali di stabilizzazione contribuendo alla positività dei principali listini. HTR ha ancora una volta protetto il portafoglio dai ribassi nella fase più incerta del mercato e beneficiato del successivo rialzo.**

Il principale contributo nel mese è arrivato dai **fondi specializzati sul mercato europeo** che hanno generato circa un terzo della performance mensile. La performance più elevata è stata ottenuta da un fondo molto abile nello stock picking, il cui portafoglio ha generato un rendimento in linea con l'andamento euforico del mercato.

Secondo miglior contributo positivo (+44 bps) è arrivato dai **fondi con focus sul mercato UK** (17% il peso in portafoglio), dove sia i gestori con approccio maggiormente conservativo che i gestori con approccio più direzionale hanno generato rendimenti positivi.

Molto positivo il mese per i **fondi giapponesi** (41 bps a fronte di un peso del 23%): i risultati migliori sono stati ottenuti da quei gestori che hanno mantenuto un'esposizione positiva 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.

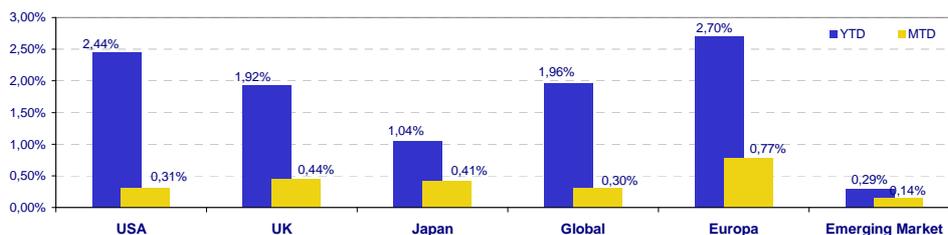
Dalla parte di portafoglio investita in gestori operativi nel **mercato USA** è stato generato circa il 13% della performance mensile: rimane l'approccio conservativo dei money manager americani, che grazie all'abilità nella selezione dei titoli hanno ottenuto rendimenti positivi pur con esposizioni al mercato generalmente contenute.

Dai **fondi che operano globalmente** sono arrivati 30 bps nel mese, grazie al contributo del fondo che opera sul settore finanziario e di un fondo operativo nel settore delle materie prime. L'unico fondo con portafoglio focalizzato esclusivamente nel settore dei **mercati emergenti** ha contribuito con 14 bps alla performance di luglio, mantenendo un approccio di investimento relativamente prudente.

## HEDGE INVEST TOTAL RETURN vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,53%</b>	<b>1,27%</b>	<b>2,43%</b>	<b>0,33%</b>	<b>1,71%</b>						<b>7,51%</b>
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%						10,76%
<b>2008</b>	<b>-3,85%</b>	<b>0,51%</b>	<b>-2,55%</b>	<b>1,62%</b>	<b>2,07%</b>	<b>-0,84%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>-0,37%</b>	<b>-4,49%</b>	<b>-3,25%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>0,08%</b>	<b>-12,08%</b>
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
<b>2007</b>	<b>1,12%</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,72%</b>	<b>1,60%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,55%</b>	<b>-1,82%</b>	<b>2,15%</b>	<b>2,59%</b>	<b>-1,66%</b>	<b>0,20%</b>	<b>6,98%</b>
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
<b>2006</b>	<b>1,56%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>2,09%</b>	<b>1,25%</b>	<b>-2,76%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,97%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,73%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,32%</b>	<b>5,41%</b>
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%

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

**COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - LUGLIO 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 - lug 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	6,6%	5,74%	
MSCI World Index in Local Currency	-23%	17,74%	0,73
Eurostoxx in Euro	-26%	20,56%	0,70
MH FdF Indice Equity	1%	6,06%	0,96

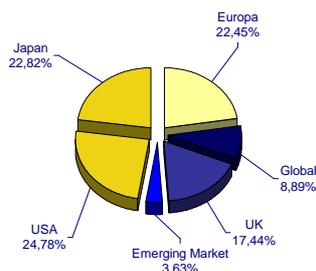
\*data lancio 1° gennaio 2006.

**PRINCIPALI INDICATORI**

Indicatori	Hedge Invest Total Return	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	1,80%	-6,89%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	6,82%	19,33%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-1,27%	-21,40%
Percentuale di Mesi Positivi	70%	58%
Standard Deviation	5,74%	17,74%
Downside Deviation (3%)	4,83%	15,22%
Indice di Sharpe (3%)	-0,26	-0,51
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 - LUGLIO 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 30 giugno 2009	NAV * 31 luglio 2009	Rendimento luglio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 agosto 2009
€ 479.686,331	€ 491.985,865	2,56%	-1,60%	€ 5.666.829

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

## COMMENTO DEL MESE - GIUGNO 2009

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di luglio 2009 una performance positiva pari a +2.56% (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 +7.32% e un +0.58%.

Dalla partenza Hedge Invest Portfolio Fund è negativo dell'1.55% rispetto ad una perdita del 37.0% dell'indice MSCI World in Local Currency.

Nel mese di luglio, tutte le strategie presenti in HIPF hanno generato risultati positivi. Il principale contributo mensile è dipeso dalla componente del portafoglio in **strumenti a reddito fisso**, in particolare grazie ad un fondo long-only convertibile, che, in un mese particolarmente positivo per le obbligazioni convertibili sostenute dal rialzo di equity e credito, ha nuovamente sovraperformato gli indici di riferimento. Contributo marginalmente positivo anche dalla porzione investita in obbligazioni governative, che ha tratto profitto dal parziale abbassamento della curva dei tassi di interesse in Europa.

Ottima performance nel mese anche dalla **componente equity**, che ha apportato 101bps al risultato mensile. Il fondo long-only in portafoglio ha beneficiato del rally sui mercati azionari, di un corretto posizionamento a livello settoriale e di una efficace attività di selezione dei titoli.

Significativo contributo in luglio (+87bps) anche dalla parte investita in **fondi hedge**, dove, alla performance complessivamente neutrale dei fondi hedge esterni, si è aggiunto il soddisfacente risultato della componente allocata ai fondi della Casa.

*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.*

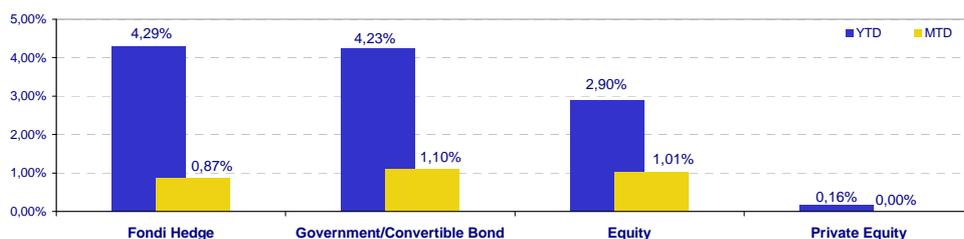
*Il prodotto è costituito assemblando l'investimento in hedge fund (principalmente attraverso fondi di fondi della casa Hedge Invest senza duplicazioni commissionali) con fondi tradizionali che mirano ad un "ritorno assoluto" gestiti da hedge fund manager e altre principali asset class, mantenendo sempre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

## HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND vs. MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,89%</b>	<b>1,50%</b>	<b>2,47%</b>	<b>0,55%</b>	<b>2,56%</b>						<b>9,94%</b>
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%						10,76%
<b>2008</b>	<b>-1,39%</b>	<b>0,34%</b>	<b>-1,95%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,97%</b>	<b>-1,97%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-4,04%</b>	<b>-3,68%</b>	<b>-0,38%</b>	<b>0,06%</b>	<b>-10,87%</b>
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
<b>2007</b>	<b>1,42%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,59%</b>	<b>1,37%</b>	<b>1,36%</b>	<b>0,16%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>-1,34%</b>	<b>1,54%</b>	<b>3,10%</b>	<b>-2,27%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>5,99%</b>
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
<b>2006</b>	<b>2,31%</b>	<b>0,05%</b>	<b>1,99%</b>	<b>1,41%</b>	<b>-3,88%</b>	<b>-0,41%</b>	<b>0,23%</b>	<b>1,13%</b>	<b>0,15%</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,19%</b>	<b>1,64%</b>	<b>7,25%</b>
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
<b>2005</b>	<b>0,52%</b>	<b>1,74%</b>	<b>-0,93%</b>	<b>-1,52%</b>	<b>0,94%</b>	<b>2,01%</b>	<b>2,02%</b>	<b>0,79%</b>	<b>3,35%</b>	<b>-1,36%</b>	<b>3,17%</b>	<b>3,64%</b>	<b>15,17%</b>
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
<b>2004</b>	<b>2,26%</b>	<b>0,94%</b>	<b>2,11%</b>	<b>-0,55%</b>	<b>-1,46%</b>	<b>1,95%</b>	<b>-2,20%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,33%</b>	<b>2,44%</b>	<b>1,63%</b>	<b>8,63%</b>
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
<b>2003</b>	<b>0,16%</b>	<b>-0,62%</b>	<b>-0,52%</b>	<b>1,77%</b>	<b>2,98%</b>	<b>1,61%</b>	<b>1,73%</b>	<b>2,73%</b>	<b>0,56%</b>	<b>3,36%</b>	<b>0,05%</b>	<b>1,95%</b>	<b>16,83%</b>
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
<b>2002</b>									<b>-2,13%</b>	<b>0,63%</b>	<b>1,90%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>-1,09%</b>
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 - lug 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Portfolio Fund	61,0%	5,75%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	30,3%	3,23%	-0,26
MSCI World Index in Local Currency	11,0%	15,49%	0,74
MH Fdf Indice Generale	13,8%	4,67%	0,80

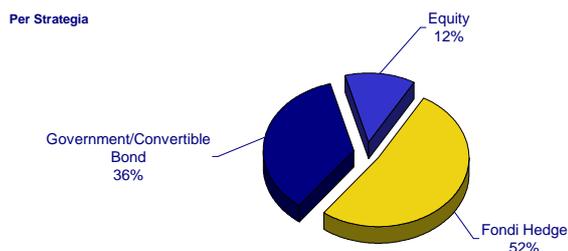
Le statistiche sono calcolate considerando i rendimenti pro-forma, precedenti alla data di partenza del prodotto (1° giugno 2007).

### PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Portfolio Fund	MSCI World Index in Local Currency	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	7,13%	1,52%	3,90%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	9,13%	19,33%	1,16%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	1,52%	-21,40%	7,23%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	59%	67%
Standard Deviation	5,75%	15,49%	3,23%
Downside Deviation (3%)	3,89%	12,40%	2,22%
Indice di Sharpe (3%)	0,63	-0,05	0,14
Max Drawdown	-13,33%	-52,21%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato	6
Mese Migliore	3,64%	10,02%	3,09%
Mese Peggior	-4,04%	-16,46%	-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 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, Eff, 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 31 LUGLIO 2009	LUGLIO 2009	PERFORMANCE YTD 2009	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009T	02-feb-09	IT0004460744	€ 542.561,845	2,19%	8,51%	8,51%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	III	02-mar-09	IT0004460793	€ 654.086,213	2,31%	7,06%	7,06%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009M	01-apr-09	IT0004466568	€ 528.977,354	2,08%	5,80%	5,80%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009T	02-feb-09	IT0004460157	€ 541.527,528	2,25%	8,31%	8,31%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009M	01-mag-09	IT0004466873	€ 529.027,322	2,21%	5,81%	5,81%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460876	€ 546.013,452	2,43%	9,20%	9,20%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	II	02-mar-09	IT0004460900	€ 702.477,548	2,59%	7,78%	7,78%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009M	01-apr-09	IT0004466618	€ 532.757,382	2,33%	6,55%	6,55%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460371	€ 543.806,731	2,34%	8,76%	8,76%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	B	01-gen-08	IT0004307952	€ 429.694,469	2,49%	10,11%	-6,92%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009T	02-feb-09	IT0004461015	€ 545.196,437	2,39%	9,04%	9,04%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	II	02-mar-09	IT0004461049	€ 702.629,986	2,54%	8,06%	8,06%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	III	02-mar-09	IT0004461064	€ 702.629,986	2,54%	8,06%	8,06%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009M	01-giu-09	IT0004466782	€ 513.037,770	2,29%	2,61%	2,61%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009T	02-feb-09	IT0004460264	€ 525.799,284	2,45%	5,16%	5,16%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	B	01-ott-06	IT0004139579	€ 606.891,406	2,61%	6,21%	-1,11%

**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%	0,77%	2,77%						10,27%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%						10,76%
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.