

## **FONDI HEDGE INVEST SGR**

**GIUGNO 2010**

<b>FONDI</b>	<b>DATA PARTENZA</b>	<b>GIUGNO 2010</b>	<b>PERFORMANCE YTD 2010</b>	<b>PERFORMANCE DALLA PARTENZA</b>
<b>HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY</b>	01-dic-01	-1,04%	-0,76%	36,61%
<b>HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES</b>	01-mag-04	-1,00%	-0,57%	25,32%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY*</b>	01-mar-09	-0,98%	-0,98%	9,78%*
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01-dic-01	-1,26%	-1,00%	46,56%
<b>HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND</b>	01-ago-02	-0,98%	-0,59%	33,24%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01-mar-02	-1,50%	-2,04%	44,30%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01-giu-07	-1,45%	-1,40%	1,10%

**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.**

\* Ex DWS Hedge Low Volatility: dati da marzo 2009, mese in cui Hedge Invest ha assunto la Delega di Gestione - dal 24 settembre 2009 Hedge Invest è Gestore del prodotto

N.B. l'andamento dei fondi di fondi Hedge Invest è confrontato con gli indici realizzati da MondoHedge in collaborazione con Eurizon, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di fondi hedge. Il valore di tali indici a fine giugno 2010 è stimato.

**COMMENTO MERCATI - GIUGNO 2010**

Nel mese di giugno i mercati finanziari sono stati guidati nuovamente dalle notizie macroeconomiche relative in particolare alla situazione del debito sovrano dei Paesi periferici dell'Unione: nonostante l'approvazione del maxi-piano di aiuti da 750 bn EUR stanziato dai Paesi membri dell'Unione e dal Fondo Monetario Internazionale, che dovrebbe arginare i timori di un'eventuale insolvenza da parte degli Stati membri nei prossimi due anni, i mercati finanziari hanno mantenuto nel mese i fari puntati sulla situazione debitoria soprattutto dei cosiddetti PIGS (Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna), e sulla capacità degli stessi di implementare i piani di austerità proposti dai vari Governi, presupposto imprescindibile per la riduzione del deficit richiesta dall'Unione stessa.

Nel contempo, i dati macroeconomici relativi ai Paesi sviluppati hanno mostrato segnali di stabilizzazione/rallentamento, dopo mesi caratterizzati da sostanziali miglioramenti rispetto ai dati estremamente depressi dell'anno precedente. I mercati finanziari hanno pertanto iniziato a prezzare prospettive di crescita economica in rallentamento per la seconda metà dell'anno, con operatori che si sono concentrati nel mese ad alleggerire le proprie esposizioni alle società caratterizzate da una bassa visibilità degli utili futuri soprattutto in uno scenario in cui la crescita economica potrebbe deludere le attese.

La stessa Federal Reserve, nello statement del 23 giugno, ha confermato le proprie aspettative di una crescita economica graduale, ponendo l'accento sui nuovi elementi "di disturbo" costituiti dalla volatilità dei mercati finanziari e dagli eventuali impatti sugli US del deterioramento della situazione dei Paesi della zona Euro. Nel contempo ha rassicurato i mercati, confermando il proprio impegno a mantenere una politica monetaria accomodante in un contesto privo di pressioni inflazionistiche.

In luglio molte saranno le notizie che da un punto di vista macroeconomico e microeconomico avranno la forza di muovere i mercati: sul fronte macro, molto importante il successo del rifinanziamento del debito governativo spagnolo in scadenza e, in US, l'approvazione della versione finale della riforma del sistema finanziario. Sul fronte micro, è iniziata in luglio la stagione degli utili relativa al secondo trimestre 2010, che la maggior parte degli operatori si attende ancora molto positiva.

*La varietà degli scenari possibili e l'aumento della volatilità sulle diverse attività finanziarie negli ultimi due mesi hanno spinto i gestori dei fondi hedge a ridurre i rischi in portafoglio in attesa di una maggiore visibilità. La correzione dei mercati azionari e del credito nei mesi di maggio e di giugno ha creato interessanti dislocazioni di cui i gestori potranno trarre vantaggio nei prossimi mesi una volta venuta meno la volatilità generata dalle incertezze di carattere macro.*

*La stagione degli utili potrebbe rappresentare un momento favorevole per i gestori con approccio bottom up (in particolar modo long/short equity e event driven), dopo due mesi in cui tali strategie hanno sottoperformato le strategie con approccio top down.*

## Andamento mercati – giugno 2010

### Mercati azionari

Giugno è stato un mese ancora difficile sui mercati azionari: in US, lo S&P500 ha perso il 5.4% (-7.6% ytd), in Europa l'Eurostoxx ha chiuso il mese a -1.4% (-10.3% ytd) e in Giappone il Nikkei ha registrato una perdita pari a -3.9% (-11% ytd). Più differenziata, invece, la performance dei mercati emergenti che in media hanno perso 69bps in valute locali, con una sovraperformance dell'Asia (+1.55% in media) vs. l'America Latina (-3.8%) e l'Est Europa (-4.2%).

### Mercati delle obbligazioni governative

In maggio l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato un rendimento positivo (+1.09%) per una performance del 4.23% da inizio anno, con curve dei tassi che si sono mosse al ribasso in tutti i principali Paesi sviluppati.

In US la curva si è appiattita di 19 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 16 bps nel tasso a due anni a 0.6% vs. una diminuzione di 35 bps del tasso a 10 anni a 2.93%.

In Europa la curva dei tassi si è appiattita di 9 bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di un aumento di 9bps nei tassi a 2 anni a 0.6% vs. una diminuzione di 8 bps nei tassi a 10 anni a 2.58%. Ancora difficile in giugno lo scenario per le obbligazioni governative emesse dai cosiddetti PIIGS (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia e Spagna), anche se i movimenti non sono stati estremi quanto nel mese di maggio. In Portogallo il tasso a due anni è salito da 2.7% a 3.4%, in Spagna da 2.6% a 2.9%, in Irlanda da 2.8% a 3.6% e in Grecia da 7.2% a 10%.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 9bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 14bps nel tasso a 2 anni a 0.75% vs. una diminuzione di 23bps del tasso a 10 anni a 3.35%.

### Mercati delle obbligazioni societarie

In giugno i mercati del credito si sono stabilizzati, a seguito della rapida correzione avvenuta in maggio contestualmente al ritracciamento di tutti i "risky assets": gli investment grade hanno guadagnato il 2.1% in US e lo 0.2% in Europa (rispettivamente +5.8% e +3.5% da inizio anno), gli high yield hanno perso l'1.24% in US e l'1.18% in Europa (rispettivamente +4.5% e +8.1% da inizio anno).

Anche le obbligazioni convertibili hanno sofferto nel mese, chiudendo giugno con una perdita del 1.4% per un rendimento negativo dell'1.1% da inizio anno. Le convertibili americane hanno fortemente sottoperformato le convertibili del resto del mondo: -3% nel mese vs. +0.3% in Europa, +2.2% in Asia e -0.7% in Giappone.

### Mercati delle risorse naturali

Molto differenziato in giugno l'andamento dei prezzi delle risorse naturali: positiva la tendenza delle materie prime ad uso energetico, nonostante la correzione degli ultimi giorni del mese (il petrolio si è apprezzato del 2.2% a 75.6 \$ al barile), e di alcune risorse agricole, mentre ancora negativa la tendenza delle materie prime a uso industriale e della maggior parte dei metalli preziosi, con l'eccezione dell'oro che nel mese si è apprezzato del 2.1% a 1241.6 \$ l'oncia.

### Mercati delle valute

In giugno il tasso di cambio euro / dollaro si è stabilizzato: a seguito del forte indebolimento di maggio, l'euro quota a 1.2257 rispetto al dollaro a fine giugno (-0.3% nel mese). Anche le valute dei Paesi emergenti si sono stabilizzate rispetto al dollaro nel corso del mese, dopo un mese di maggio caratterizzato da elevata volatilità. Infine, lo yen ha proseguito nel mese il proprio rafforzamento rispetto al dollaro, apprezzandosi del 2.8% nel mese a 88.5.

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 31 maggio 2010	NAV 30 giugno 2010	Rendimento giugno 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 luglio 2010
€ 690.235,675	€ 683.056,412	-1,04%	36,61%	€ 143.716.973

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

## COMMENTO DEL MESE - GIUGNO 2010

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance pari a -1,04% in giugno. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +36,61% vs. una performance lorda del 43,66% del JP Morgan GBI in Local Currency e di -8,88% dell'MSCI World in Local Currency.

**Nel mese di giugno i mercati finanziari sono stati nuovamente guidati dalle notizie macroeconomiche legate agli sviluppi della situazione fiscale dei Paesi della zona Euro, all'implementazione dei piani di austerità in fase di definizione da parte dei Governi dei Paesi occidentali e ai dati di crescita (in rallentamento) dei Paesi sviluppati. Le strategie con approccio di investimento bottom up (basate sull'analisi dei fondamentali aziendali) hanno sofferto in tale scenario in cui la micro ha perso importanza rispetto alle notizie macro.**

Il migliore contributo per il mese è dipeso dalle strategie **macro**: +11bps vs. peso del 9%. I fondi macro presenti in portafoglio hanno risposto nel mese alla loro funzione di copertura in scenari caratterizzati da elevata volatilità. I risultati positivi sono stati ottenuti in particolare grazie alla esposizione rialzista nella parte a breve della curva dei tassi sui Paesi sviluppati, al posizionamento lungo volatilità sulle diverse asset class e alle coperture sui mercati azionari.

I fondi **relative value** hanno detratto 11 bps vs. peso del 24%. Il peggiore contributo in questa area del portafoglio è dipeso dalle strategie operanti sulle obbligazioni convertibili, a causa della generale correzione dell'asset class e di una difficile gestione delle coperture sul mercato azionario da parte del principale gestore in portafoglio, che è stato colto alla sprovvista dai repentini cambi di direzione che l'azionario ha avuto nel corso del mese. Marginalmente positivo invece il contributo dei fondi fixed income arbitrage e long/short credit.

I fondi **event driven** hanno contribuito negativamente per 18bps vs. peso del 18%. Lo scenario di giugno non è stato favorevole alle strategie con approccio di investimento bottom up; nonostante ciò i gestori presenti in HIMS sono riusciti ad arginare le perdite proteggendo il proprio portafoglio dalla volatilità dei mercati tramite l'adozione di significative coperture sugli indici azionari. Tali fondi hanno inoltre beneficiato nel mese della stabilizzazione dei mercati del credito.

Infine il peggiore contributo è dipeso dalle strategie **equity long/short**: -80bps vs. peso del 50% ca.

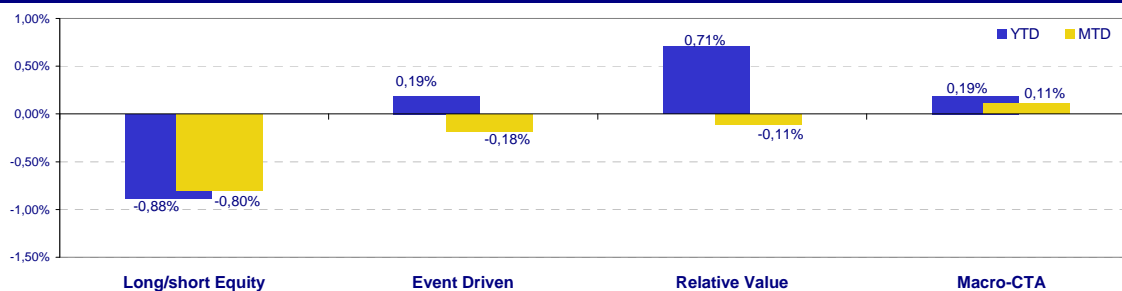
I gestori che operano con approccio bottom up basato sull'analisi dei fondamentali aziendali hanno sofferto nel mese a causa del prevalere di uno scenario maggiormente guidato dalla macro e dai flussi di liquidità: in particolare il principale contributo negativo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano che, trovandosi ad operare per il secondo mese consecutivo su un mercato azionario caratterizzato da elevata volatilità, hanno deciso di ridurre rapidamente i rischi in portafoglio in termini di esposizione lorda e netta. Unica eccezione di rilievo è stata rappresentata dal nostro gestore specializzato su TMT che nel mese ha saputo più che compensare con i profitti del portafoglio corto le perdite del portafoglio lungo. Più contenuto nel mese il contributo negativo dei fondi europei che dopo l'indiscriminata correzione del proprio mercato di riferimento avvenuta in maggio, hanno già iniziato in giugno a riposizionarsi per cogliere le interessanti opportunità che si vengono tipicamente a creare dopo le forti dislocazioni.

## 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>2010</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,13%</b>	<b>1,65%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-2,21%</b>	<b>-1,04%</b>							<b>-0,76%</b>
JPM GBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%							4,23%
<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>2,24%</b>	<b>1,49%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>0,47%</b>	<b>1,24%</b>	<b>16,02%</b>
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
<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>0,18%</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

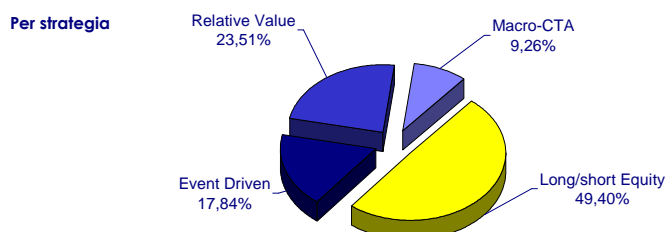
	Performance cumulata dic 01 - giu 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	36,6%	4,34%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	43,7%	3,15%	-0,21
MSCI World Index in Local Currency	-8,9%	15,36%	0,62
Eurostoxx in Euro	-19,0%	19,65%	0,53
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	14,4%	4,31%	0,93

La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Multi-Strategy	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	3,70%	4,31%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-0,76%	4,23%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	6,84%	6,06%
Percentuale di Mesi Positivi	75%	69%
Standard Deviation	4,34%	3,15%
Downside Deviation (3%)	3,54%	2,14%
Indice di Sharpe (3%)	0,07	0,26
Max Drawdown	-13,92%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	13	6
Mese Migliore	2,55%	3,09%
Mese Peggior	-6,30%	-1,99%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GIUGNO 2010



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Equity Hedge, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi III, 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003199277
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

## NAV E CAPITALE

NAV 31 maggio 2010	NAV 30 giugno 2010	Rendimento giugno 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 luglio 2010
€ 632.897,252	€ 626.587,822	-1,00%	25,32%	€ 73.368.774

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

## COMMENTO DEL MESE - GIUGNO 2010

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di giugno 2010 una performance di -0.95% per un rendimento del +25.4% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In maggio, i fondi della Casa Hedge Invest hanno contribuito per il 65% alla perdita del mese vs. un peso del 58% circa.

Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

Il migliore contributo per il mese è dipeso dalle strategie **macro**: +16bps vs. peso del 14%. I fondi macro presenti in portafoglio hanno risposto nel mese alla loro funzione di copertura in scenari caratterizzati da elevata volatilità. I risultati positivi sono stati ottenuti in particolare grazie alla esposizione rialzista nella parte a breve della curva dei tassi sui Paesi sviluppati, al posizionamento lungo volatilità sulle diverse asset class e alle coperture sui mercati azionari.

I fondi **event driven** hanno contribuito negativamente per 13bps vs. peso del 17%. Lo scenario di giugno non è stato favorevole alle strategie con approccio di investimento bottom up; nonostante ciò i gestori presenti in HMS sono riusciti ad arginare le perdite proteggendo il proprio portafoglio dalla volatilità dei mercati equity tramite l'adozione di significative coperture sui mercati azionari. Tali fondi hanno inoltre beneficiato nel mese della stabilizzazione dei mercati del credito.

I fondi **relative value** hanno detratto 21bps vs. peso del 26%.

Il peggiore contributo in questa area del portafoglio è dipeso dalle strategie operanti sulle obbligazioni convertibili, a causa della generale correzione dell'asset class e di una difficile gestione delle coperture sul mercato azionario da parte del principale gestore in portafoglio, che è stato colto alla sprovvista dai repentini cambi di direzione che l'equity ha avuto nel corso del mese. Neutrale invece il contributo dei fondi fixed income arbitrage e long/short credit.

Infine il peggiore contributo è dipeso dalle strategie **equity long/short**: -78bps vs. peso del 42% ca.

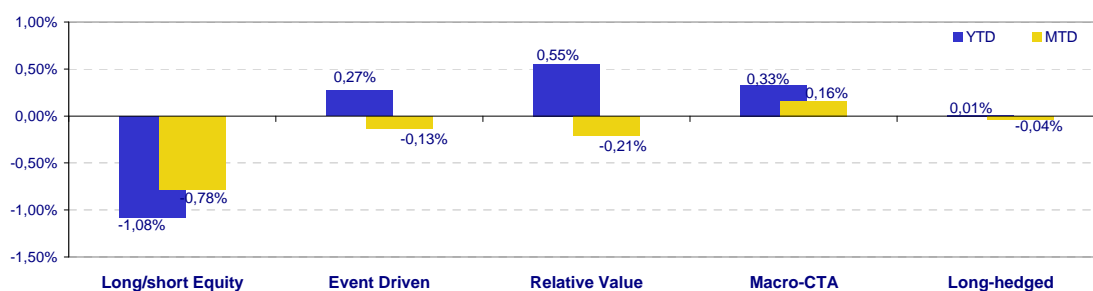
I gestori che operano con approccio bottom up basato sull'analisi dei fondamentali aziendali hanno sofferto nel mese a causa del prevalere di uno scenario maggiormente guidato dalla macro e dai flussi: in particolare il principale contributo negativo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano che, trovandosi ad operare per il secondo mese consecutivo su un mercato azionario caratterizzato da elevata volatilità, hanno deciso di ridurre rapidamente i rischi in portafoglio in termini di esposizione lorda e netta. Ulteriore contributo negativo nel mese è dipeso dai fondi UK, in particolare a causa dell'esposizione rialzista a società collegate al tema della crescita globale, che nel mese hanno prezzato un rallentamento dell'economia già a partire dalla seconda parte dell'anno. Più contenuto il contributo negativo dei fondi europei, che hanno ottenuto nel mese performance molto differenziate: dopo l'indiscriminata correzione del proprio mercato di riferimento avvenuta in maggio, alcuni gestori hanno già iniziato in giugno a riposizionarsi per cogliere le interessanti opportunità che si vengono tipicamente a creare dopo le forti dislocazioni.

## 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>2010</b>	<b>0,41%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>1,83%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-2,14%</b>	<b>-1,00%</b>							<b>-0,57%</b>
JPM GBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%							4,23%
<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>1,93%</b>	<b>1,51%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>0,44%</b>	<b>1,31%</b>	<b>15,52%</b>
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
<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 ai FdF della Casa.

## PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIDS vs BENCHMARK

	Performance cumulata mag 04 - giu 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	25,3%	4,91%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	29,7%	2,99%	-0,34
MSCI World Index in Local Currency	-3,3%	15,20%	0,65
Eurostoxx in Euro	-1,3%	17,87%	0,62
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	2,8%	4,97%	0,93

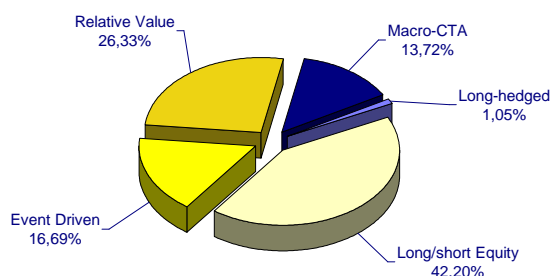
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Diversified Strategies	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	3,73%	4,31%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-0,57%	4,23%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	6,97%	6,06%
Percentuale di Mesi Positivi	68%	70%
Standard Deviation	4,91%	2,99%
Downside Deviation (3%)	3,95%	1,99%
Indice di Sharpe (3%)	0,07	0,28
Max Drawdown	-13,05%	-2,42%
Tempo di Recupero Max Drawdown	12	5
Mese Migliore	2,76%	3,09%
Mese Peggior	-5,70%	-1,64%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GIUGNO 2010

Per Strategia



## 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 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003657589
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIDIVST IM Equity

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Opportunity

NAV 31 maggio 2010	NAV 30 giugno 2010	Rendimento giugno 2010	Rendimento da marzo 2009*	Capitale in gestione 1 luglio 2010
€ 455.890.942	€ 451.434.861	-0,98%	9,78%	€ 59.841.024

Il fondo è partito il 1° ottobre 2004. Il NAV al 30 giugno è stimato. \*Da marzo 2009 Hedge Invest SGR ha assunto la Delega di Gestione del fondo; dal 24 settembre 2009 Hedge Invest SGR è Gestore del fondo.

## COMMENTO DEL MESE - GIUGNO 2010

Hedge Invest Global Opportunity ha ottenuto in giugno 2010 una performance pari a -0.98%, per un rendimento da marzo 2009 (mese in cui il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +9.78%, al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%.

**Nel mese di giugno i mercati finanziari sono stati nuovamente guidati dalle notizie macroeconomiche legate agli sviluppi della situazione fiscale dei Paesi della zona Euro, all'implementazione dei piani di austerità in fase di definizione da parte dei Governi dei Paesi occidentali e ai dati di crescita (in rallentamento) dei Paesi sviluppati. Le strategie con approccio di investimento bottom up (basate sull'analisi dei fondamentali aziendali) hanno sofferto in tale scenario in cui la micro ha perso importanza rispetto alle notizie macro.**

Il migliore contributo è dipeso dalle strategie **macro**: +5bps vs. peso del 12%. I fondi macro presenti in portafoglio hanno risposto nel mese alla loro funzione di copertura in scenari caratterizzati da elevata volatilità. I risultati positivi sono stati ottenuti in particolare grazie alla esposizione rialzista nella parte a breve della curva dei tassi sui Paesi sviluppati, al posizionamento lungo volatilità sulle diverse asset class e alle coperture sui mercati azionari.

I fondi **relative value** hanno detratto 6bps vs. peso del 12%. Il peggiore contributo in questa area del portafoglio è dipeso dalle strategie operanti sulle obbligazioni convertibili, a causa della generale correzione dell'asset class e di una difficile gestione delle coperture sul mercato azionario da parte del principale gestore in portafoglio, che è stato colto alla sprovvista dai repentini cambi di direzione che l'azionario ha avuto nel corso del mese. Marginalmente positivo invece il contributo dei fondi fixed income arbitrage e long/short credit.

I fondi **event driven** hanno contribuito negativamente per 9bps vs. peso del 18%. Nonostante lo scenario non sia stato favorevole alle strategie con approccio di investimento bottom up, i gestori presenti in HIGO sono mediamente riusciti a proteggere il proprio portafoglio dalla volatilità dei mercati tramite l'adozione di significative coperture sugli indici azionari. Tali fondi hanno inoltre beneficiato nel mese della stabilizzazione dei mercati del credito.

Infine il peggiore contributo è dipeso dalle strategie **equity long/short**: -83bps vs. peso del 57% ca. Come sopra anticipato, i gestori che operano con approccio bottom up di analisi dei fondamentali hanno sofferto a causa del prevalere di uno scenario maggiormente guidato dalla macro e dai flussi di liquidità: in particolare il principale contributo negativo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano che, trovandosi ad operare per il secondo mese consecutivo su un mercato azionario caratterizzato da elevata volatilità, hanno deciso di ridurre rapidamente i rischi in portafoglio in termini di esposizione lorda e netta. Unica eccezione di rilievo è stata rappresentata dal nostro gestore specializzato su TMT che nel mese ha saputo più che compensare con i profitti del portafoglio corto le perdite del portafoglio lungo. Ulteriore contributo negativo è dipeso dal fondo specializzato sul mercato inglese a causa del posizionamento rialzista su società legate alla crescita del ciclo economico globale che nel mese hanno scontato prospettive di crescita economica in rallentamento a partire dalla seconda metà di questo anno.

## HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY vs JP Morgan Government Bond Index In LC

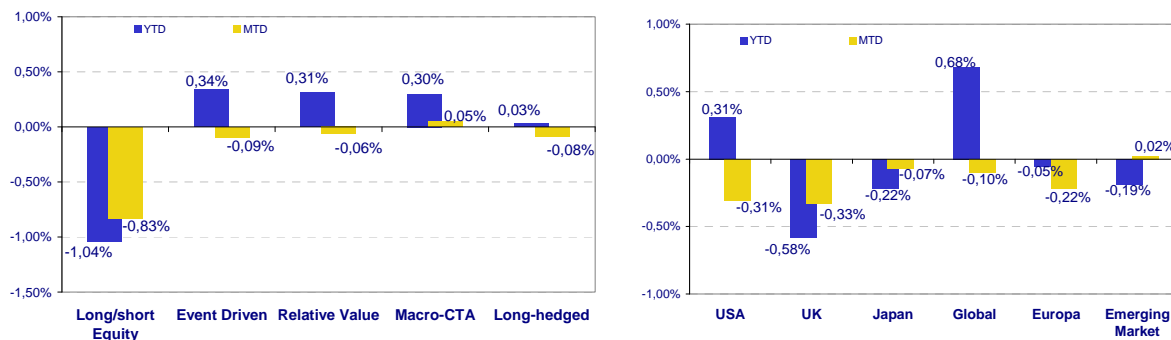
ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2010</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,19%</b>	<b>1,69%</b>	<b>0,33%</b>	<b>-2,33%</b>	<b>-0,98%</b>							<b>-0,98%</b>
JPM GBI LC	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%							4,23%
<b>2009</b>	0,89%	0,36%	<b>0,65%</b>	<b>0,77%</b>	<b>2,10%</b>	<b>0,18%</b>	<b>1,84%</b>	<b>2,04%</b>	<b>1,45%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>0,67%</b>	<b>1,04%</b>	<b>12,26%</b>
JPM GBI LC	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
<b>2008</b>	<b>-2,31%</b>	1,28%	<b>-2,31%</b>	0,33%	1,83%	-0,11%	<b>-2,06%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>-6,55%</b>	<b>-4,30%</b>	<b>-1,87%</b>	<b>-0,97%</b>	<b>-16,12%</b>
JPM GBI LC	1,73%	0,66%	0,13%	<b>-1,25%</b>	<b>-1,14%</b>	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
<b>2007</b>	0,77%	0,25%	0,78%	1,02%	1,57%	0,05%	<b>-0,31%</b>	<b>-1,86%</b>	1,69%	2,71%	<b>-1,42%</b>	0,26%	5,57%
JPM GBI LC	<b>-0,26%</b>	1,07%	<b>-0,27%</b>	0,11%	<b>-0,92%</b>	<b>-0,51%</b>	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
<b>2006</b>	2,06%	0,34%	1,37%	0,97%	<b>-1,29%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-0,27%</b>	0,33%	0,32%	1,33%	1,20%	1,05%	7,36%
JPM GBI LC	<b>-0,37%</b>	0,04%	<b>-1,13%</b>	<b>-0,72%</b>	0,25%	<b>-0,14%</b>	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	<b>-0,79%</b>	0,81%
<b>2005</b>	0,13%	0,85%	<b>-0,65%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-0,40%</b>	0,69%	1,45%	0,70%	1,08%	<b>-1,30%</b>	0,76%	1,74%	4,05%
JPM GBI LC	0,90%	<b>-0,61%</b>	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	<b>-0,77%</b>	0,89%	<b>-0,57%</b>	<b>-0,74%</b>	0,38%	0,67%	3,67%
<b>2004</b>										0,36%	1,38%	0,85%	2,61%
JPM GBI LC										0,65%	0,30%	0,67%	1,63%

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

Da marzo 2009 Hedge Invest SGR ha assunto la Delega di Gestione del fondo; dal 24 settembre 2009 Hedge Invest SGR è Gestore del fondo.



## PERFORMANCE ATTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date - da marzo 2009) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie e aree geografiche sulla performance, rispettivamente, da marzo 2009 e mensile.

## PERFORMANCE CUMULATA DA MARZO 2009 - HIGO vs BENCHMARK

	Performance cumulata mar 09 - giu 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Opportunity	9,8%	4,1%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	6,3%	2,5%	-0,43
MSCI World Index in Local Currency	33,9%	16,5%	0,82
Eurostoxx in Euro	33,7%	20,7%	0,71
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	4,4%	2,8%	0,95

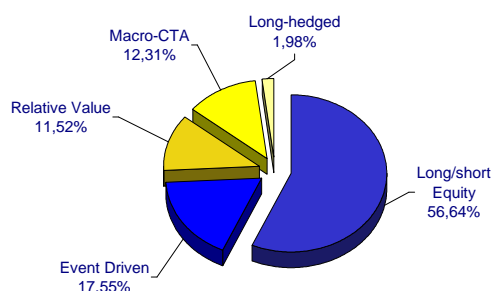
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

## PRINCIPALI INDICATORI DA MARZO 2009

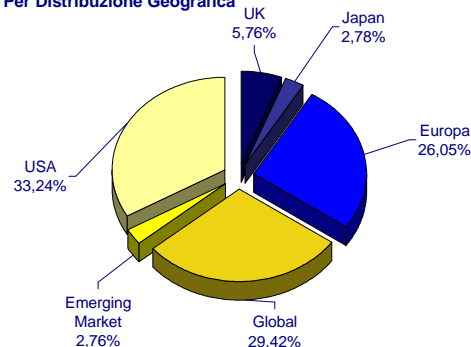
Indicatori	Hedge Invest Global Opportunity	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	7,25%	4,71%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-0,98%	4,23%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	5,82%	6,06%
Percentuale di Mesi Positivi	81%	69%
Standard Deviation	4,06%	2,53%
Downside Deviation (3%)	2,58%	1,84%
Indice di Sharpe (3%)	0,90	0,47
Max Drawdown	-3,28%	-1,49%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	3
Mese Migliore	2,10%	1,15%
Mese Peggior	-2,33%	-1,10%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GIUGNO 2010

## 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 in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato anche geograficamente.		
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-water mark)	ISIN Code	IT0003725279
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	DWSHDLV IM

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 31 maggio 2010	NAV 30 giugno 2010	Rendimento giugno 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 luglio 2010
€ 742.143,151	€ 732.824,063	-1,26%	46,56%	€ 195.662.533

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

## COMMENTO DEL MESE - GIUGNO 2010

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in giugno 2010 una performance negativa pari a -1,26%, per un rendimento da inizio anno pari a -1,00%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +46,56% (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 l'8,9%.

**Nel mese di giugno i mercati finanziari sono stati nuovamente guidati dalle notizie macroeconomiche legate agli sviluppi della situazione fiscale dei Paesi della zona Euro, all'implementazione dei piani di austerità in fase di definizione da parte dei Governi dei Paesi occidentali e ai dati di crescita (in rallentamento) dei Paesi sviluppati. Le strategie con approccio di investimento bottom up (basate sull'analisi dei fondamentali aziendali) hanno sofferto in tale scenario in cui la micro ha perso importanza rispetto alle notizie macro.**

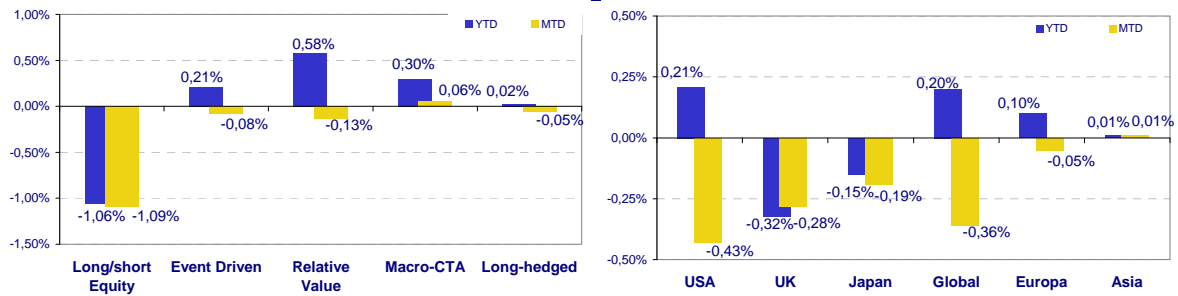
Il migliore contributo per il mese è dipeso dalle strategie **macro**: +6bps vs. peso del 10%. I fondi macro presenti in portafoglio hanno risposto nel mese alla loro funzione di copertura in scenari caratterizzati da elevata volatilità. I risultati positivi sono stati ottenuti in particolare grazie alla esposizione rialzista nella parte a breve della curva dei tassi sui Paesi sviluppati, al posizionamento lungo volatilità sulle diverse asset class e alle coperture sui mercati azionari. I fondi **event driven** hanno contribuito negativamente per 8bps vs. peso dell'8%. Lo scenario di giugno non è stato favorevole alle strategie con approccio di investimento bottom up; nonostante ciò i gestori presenti in HIGF sono riusciti ad arginare le perdite proteggendo il proprio portafoglio dalla volatilità dei mercati tramite l'adozione di significative coperture sugli indici azionari. Tali fondi hanno inoltre beneficiato nel mese della stabilizzazione dei mercati del credito. I fondi **relative value** hanno detratto 13 bps vs. peso del 21%. Il peggiore contributo in questa area del portafoglio è dipeso dalle strategie operanti sulle obbligazioni convertibili, a causa della generale correzione dell'asset class e di una difficile gestione delle coperture sul mercato azionario da parte del principale gestore in portafoglio, che è stato colto alla sprovvista dai repentini cambi di direzione che l'azionario ha avuto nel corso del mese. Marginalmente positivo invece il contributo dei fondi fixed income arbitrage e long/short credit. Infine il peggiore contributo per il secondo mese consecutivo è dipeso dalle strategie **equity long/short**: -114bps vs. peso del 60% ca. Purtroppo lo scenario di giugno non è stato favorevole per la maggioranza dei gestori long/short presenti in portafoglio, che operano con approccio bottom up selezionando i titoli sulla base dei fondamentali aziendali. I peggiori contributi sono dipesi dal fondo globale specializzato sul settore finanziario a causa di una esposizione netta lunga soprattutto nei confronti delle banche europee e dai fondi specializzati sul mercato americano. Unica eccezione di rilievo è stata rappresentata dal nostro gestore specializzato sul settore TMT che nel mese ha saputo più che compensare con i profitti del portafoglio corto le perdite del portafoglio lungo. Più contenuto nel mese il contributo negativo dei fondi europei (-5bps) che dopo l'indiscriminata correzione del proprio mercato di riferimento avvenuta in maggio, hanno già iniziato in giugno a riposizionarsi per cogliere le interessanti opportunità che si vengono tipicamente a creare dopo le forti dislocazioni. Da un punto di vista geografico, da segnalare inoltre il contributo negativo dei fondi UK (-28bps) a causa di una generale positività sui fondamentali delle società da parte dei gestori operativi in tale area e del conseguente mantenimento di una esposizione netta lunga al mercato.

## HEDGE INVEST GLOBAL FUND vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	0,24%	0,28%	2,06%	0,53%	-2,79%	-1,26%							-1,00%
MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%							-8,14%
2009	1,41%	1,59%	0,45%	0,76%	2,95%	0,83%	2,59%	1,93%	1,72%	-0,34%	0,57%	1,40%	17,01%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	-2,15%	1,79%	-2,13%	1,33%	1,60%	-0,59%	-1,30%	-1,26%	-5,09%	-3,96%	-0,65%	-0,92%	-12,76%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	0,67%	0,79%	1,20%	1,33%	1,36%	0,36%	0,30%	-2,16%	2,64%	2,70%	-1,05%	0,15%	8,51%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	2,14%	0,49%	1,25%	1,17%	-2,60%	-0,27%	0,07%	0,56%	-0,07%	0,98%	1,25%	1,12%	6,19%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	0,59%	0,78%	-0,53%	-1,25%	0,90%	1,91%	1,78%	0,72%	1,48%	-1,78%	1,86%	1,81%	8,52%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	1,77%	1,40%	0,28%	-0,55%	-0,94%	0,70%	-0,64%	-0,14%	1,04%	0,45%	1,43%	1,37%	6,31%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	0,45%	0,29%	0,37%	0,17%	1,75%	0,15%	0,41%	0,79%	0,47%	1,78%	0,08%	1,17%	8,15%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	0,52%	0,28%	0,77%	0,80%	0,35%	-0,63%	-1,76%	0,39%	0,20%	-1,16%	-0,40%	0,45%	-0,24%
MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	-0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001												1,14%	1,14%
MSCI W.												1,03%	1,03%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

## PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIGH vs BENCHMARK

	Performance cumulata dic 01 - giu 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	46,6%	4,74%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	43,7%	3,15%	-0,26
MSCI World Index in Local Currency	-8,9%	15,36%	0,61
Eurostoxx in Euro	-19,0%	19,65%	0,54
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	14,4%	4,31%	0,90

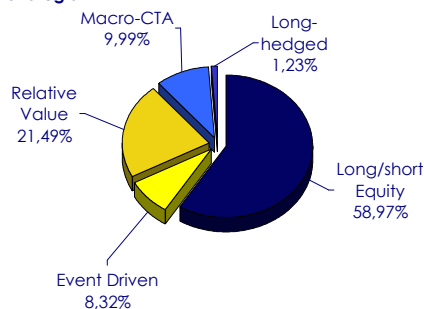
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

## PRINCIPALI INDICATORI

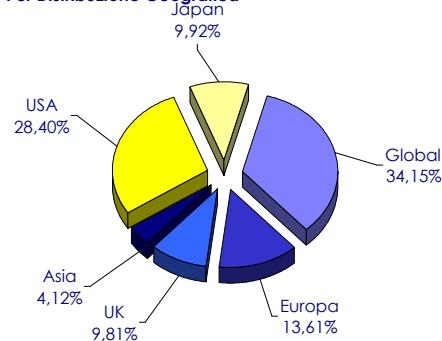
Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,55%	-1,08%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-1,00%	-8,14%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	7,02%	9,32%
Percentuale di Mesi Positivi	73%	56%
Standard Deviation	4,74%	15,36%
Downside Deviation (3%)	3,64%	12,55%
Indice di Sharpe (3%)	0,24	-0,22
Max Drawdown	-13,54%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	12	Non recuperato
Mese Migliore	2,95%	10,02%
Mese Peggior	-5,09%	-16,46%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GIUGNO 2010

## 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 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003199236
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Opportunity Fund

NAV 31 maggio 2010	NAV 30 giugno 2010	Rendimento giugno 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 luglio 2010
€ 672.745,255	€ 666.182,068	-0,98%	33,24%	€ 58.051.122

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

## COMMENTO DEL MESE - GIUGNO 2010

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di giugno 2010 una performance pari a -0.98%, per un rendimento ytd pari a -0.59% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +33.3% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

**In giugno, i timori legati al problema debitorio di alcuni paesi europei periferici uniti alle incertezze legate alla salute dell'economia globale hanno provocato una generalizzata riduzione dei rischi da parte dei gestori hedge. In questo difficile ambiente di mercato, i nostri gestori sono riusciti comunque a contenere le perdite e sono pronti a cogliere le opportunita' derivanti dalle recenti dislocazioni.**

Il peggior contributo per il mese di giugno e' arrivato dalla strategia **long/short equity** che ha generato il 39% della perdita totale a fronte di un 30% di peso. Nonostante ci sia stata molta differenziazione tra i risultati dei nostri gestori, la maggior parte di loro ha faticato a navigare in un mercato caratterizzato da elevata volatilita' e da riduzione generalizzata dei rischi soprattutto nei settori legati alla crescita globale. Sul fronte negativo, i peggiori risultati sono arrivati dai fondi americani e da quello specializzato in Giappone; sul fronte positivo, il fondo specializzato in Europa e' riuscito a generare una buona performance grazie ad un approccio opportunistico al mercato. Nei prossimi mesi opereremo una riduzione dei gestori long/short equity che mantengono una esposizione netta lunga al mercato di riferimento.

Il miglior contributo per il mese di giugno e' arrivato dai gestori **macro direzionali** che sono stati in grado di produrre un risultato leggermente positivo a livello globale grazie soprattutto ad un posizionamento lungo reddito fisso (soprattutto in US) e corto mercato azionario. I nostri gestori hanno deciso di ridurre il rischio presente in portafoglio a seguito dell'uscita di dati macro in linea con un rallentamento economico. Attualmente il posizionamento rimane difensivo a causa della scarsa visibilita' per il prossimo trimestre.

Un altro contributo negativo e' arrivato dai fondi **event driven** che hanno generato una perdita in linea con il peso in portafoglio. Per il secondo mese consecutivo, i nostri gestori hanno sofferto a causa di un mercato azionario caratterizzato da volatilita' molto elevata, di un mercato del credito difficile per le societa' a basso rating e di una ridotta liquidita'. Continuiamo a credere fortemente che la strategia event driven potra' essere la migliore strategia hedge anche per la seconda parte del 2010 e per l'intero 2011.

La componente **relative value** ha riportato un risultato negativo quasi in linea con il proprio peso in portafoglio. All'interno di questa categoria il peggiore contributo e' arrivata dai fondi multistrategy che hanno sofferto dalla componente legata alle obbligazioni convertibili a causa della performance sostanzialmente negativa dell'asset class soprattutto sul mercato americano.

**A seguito dell'incorporazione dell'HICA nell'HIOF, prevediamo di avere un'allocazione obiettivo nei prossimi 2-3 mesi caratterizzata da un peso importante in portafoglio dei fondi event driven e dei fondi macro che, insieme, dovrebbero arrivare a rappresentare piu' del 65% NAV totale. In maniera minore, manterremo gestori specializzati in long short equity con approccio opportunistico e qualche gestore operativo nello spazio relative value di elevata qualita'. Questa allocazione strategica dovrebbe permettere all'HIOF di essere decorrelato dagli altri prodotti della casa e di mantenere la maggiore indipendenza possibile dall'andamento del mercato azionario.**

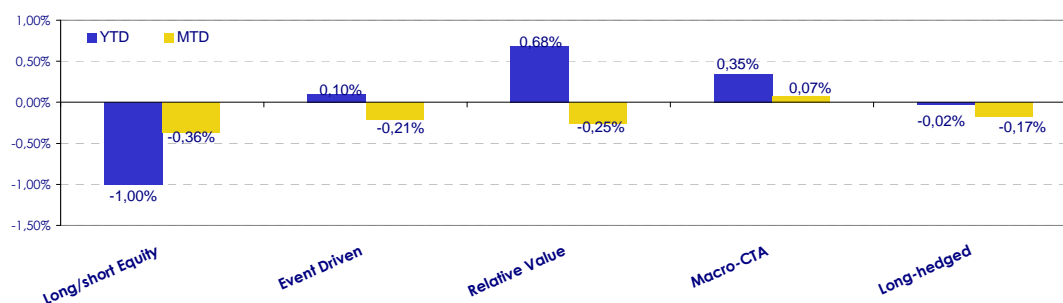
## HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	0,33%	0,19%	2,39%	0,56%	-3,00%	-0,98%							-0,59%
MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%							-8,14%
2009	0,98%	1,57%	-0,30%	0,60%	3,46%	0,95%	2,49%	2,26%	1,67%	-0,38%	0,52%	1,45%	16,31%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	-1,50%	1,09%	-2,83%	1,42%	1,00%	-1,75%	-1,07%	-0,87%	-5,81%	-3,96%	-1,22%	-1,80%	-16,20%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	0,77%	1,51%	1,21%	1,21%	1,22%	0,69%	0,16%	-3,17%	2,25%	2,91%	-0,99%	0,00%	7,90%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	3,14%	1,54%	2,90%	0,64%	-3,75%	-1,56%	-1,76%	0,75%	-0,74%	0,63%	1,97%	1,08%	4,72%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	0,60%	1,32%	-2,21%	-1,96%	-1,92%	1,73%	2,20%	1,52%	2,73%	-2,54%	2,29%	2,66%	6,35%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	-2,51%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	2,00%	0,81%	0,15%	-0,94%	-1,40%	-0,01%	-0,79%	-0,00%	0,67%	0,49%	2,00%	2,03%	5,04%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	1,43%	0,19%	0,49%	-1,16%	2,19%	-0,21%	-0,64%	0,80%	0,42%	1,61%	0,32%	1,56%	7,16%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002								-0,18%	1,25%	-0,56%	0,95%	0,21%	1,67%
MSCI W.								-0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-6,23%

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

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

## PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIOF vs BENCHMARK

	Performance cumulata ago 02 - giu 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	33,2%	5,96%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	39,5%	3,15%	-0,21
MSCI World Index in Local Currency	13,1%	15,25%	0,53
Eurostoxx in Euro	6,5%	19,39%	0,44
MH FdF Indice High Volatility	17,6%	5,44%	0,90

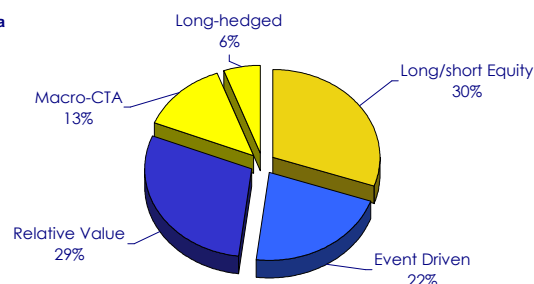
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Opportunity Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,69%	1,56%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-0,59%	-8,14%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	7,62%	9,32%
Percentuale di Mesi Positivi	65%	59%
Standard Deviation	5,96%	15,25%
Downside Deviation (3%)	4,61%	12,18%
Indice di Sharpe (3%)	0,06	-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 - GIUGNO 2010

Per Strategia



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Oiettivo 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 decorrelati dai mercati azionari, con particolare riferimento con quelli operativi nelle strategie macro, event driven, convertible arbitrage e long/short equity opportunistici.
---------------------	---

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 (classi C e 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003335772
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIOPPOR IM Equity