



Fondi di Fondi Hedge

Report Giugno 2011

# Fondi di fondi Hedge

Giugno 2011

	DATA PARTENZA	PERFORMANCE GIUGNO 2011	PERFORMANCE YTD 2011	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY</b>	01 dic 2001	-1,15%	-0,01%	42,85%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 dic 2001	-1,09%	-0,08%	53,79%
<b>HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES</b>	01 mag 2004	-1,25%	-0,52%	29,53%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY</b>	01 mar 2009	-0,73%	-0,21%	13,49%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01 mar 2002	-0,71%	-0,42%	51,64%
<b>HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND</b>	01 ago 2002	-1,00%	-0,15%	37,77%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01 giu 2007	-0,97%	-0,33%	4,56%

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 maggio 2011 è stimato.

## COMMENTO MERCATI

Il mese di giugno può senz'altro essere suddiviso in due parti ben distinte: per la stragrande maggioranza del mese, vale a dire fino al fine settimana del 25-26 giugno, tutte le principali attività finanziarie considerate rischiose (azioni, obbligazioni societarie, obbligazioni convertibili, risorse naturali) hanno registrato pesanti perdite, che si poi sono parzialmente invertite negli ultimi quattro giorni del mese.

Il principale elemento che ha causato le prese di profitto è stata l'incertezza relativa alla delicata situazione di bilancio della Grecia, che si è andata ad aggiungere a nuovi dati di rallentamento dell'economia americana, al proseguimento della stretta monetaria in Cina e ai timori legati all'impatto dell'imminente fine del quantitative easing da parte della Fed previsto per fine giugno.

Con riferimento alla situazione greca, nel corso dell'incontro del 19 giugno i Ministri delle Finanze dell'Unione Europea non hanno raggiunto un accordo circa l'erogazione della tranche da 12 bn euro di prestiti promessa per il mese di luglio come parte del prestito da 110 bn euro definito nel maggio 2010. Successivamente, il 21 giugno il Governo greco è riuscito a guadagnare la fiducia del Parlamento tramite una votazione positiva di 155 su 300 membri. Papandreou ha di seguito sottoposto alla considerazione di UE e IMF un piano di tagli fiscali e privatizzazioni per 78 bn euro finalizzato ad evitare il default del Paese. Tale piano, che è stato rivisto e approvato da Unione Europea e Fondo Monetario Internazionale il 23 giugno, rappresentava la condizione posta da tali due enti per l'erogazione della tranche del prestito necessario a tamponare nel breve la crisi del debito sovrano greco. I mercati finanziari hanno atteso con il fiato sospeso il voto di approvazione del piano di austerità

da parte del Parlamento greco, che è avvenuto il 29 giugno. Inoltre il Consiglio Europeo di venerdì 24 giugno ha formalizzato l'impegno a mettere a punto un nuovo piano di aiuti alla Grecia, addirittura entro metà luglio, che vada oltre i 110 bn eur stanziati nel maggio 2010. Il Primo Ministro greco ha commentato durante la conferenza stampa in uscita dal meeting che l'importo potrebbe essere addirittura simile a quello stanziato lo scorso anno, e consentirebbe di coprire i bisogni del Paese fino al 2014. Tale ammontare sarebbe da finanziare tramite denaro pubblico e privato, grazie a un rinnovo dei Titoli di Stato greco che sia informale e volontario, in modo da evitare quello che le agenzie di rating identificherebbero come un vero e proprio default. Il settore privato potrebbe essere chiamato a partecipare al piano apportando fino a 30 bn eur. Il venir meno dell'incertezza legata alla situazione greca ha riacceso la propensione al rischio degli operatori di mercato che negli ultimi giorni del mese sono tornati a comprare, e hanno consentito agli indici di recuperare gran parte della perdita registrata nelle prime tre settimane del mese.

*In questo contesto, i fondi di fondi della Casa sono riusciti a gestire l'elevata volatilità dei mercati e le brusche inversioni di tendenza, pur chiudendo il mese con performance leggermente negative. Riteniamo che quanto avvenuto in maggio e giugno abbia creato dislocazioni molto interessanti sui mercati finanziari, e che i fondi presenti nei portafogli siano posizionati per trarne vantaggio nella seconda metà dell'anno. **Una maggiore visibilità sui mercati consentirà agli operatori di tornare a focalizzarsi sui fondamentali dei singoli emittenti in un contesto ricco di opportunità di stock picking.***

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

In US lo S&P500 ha chiuso il mese di giugno con una perdita dell'1.8% (+5% da inizio anno) grazie a un recupero del 4.1% nell'ultima settimana del mese; in Europa, l'indice Eurostoxx ha perso l'1.1% (+1.8% da inizio anno) anche in questo caso grazie a un recupero del 4.5% nell'ultima settimana del mese; in Giappone il Nikkei ha guadagnato l'1.3% ma rimane negativo del 4% da inizio anno.

I mercati emergenti hanno chiuso il mese con una perdita mediamente pari al 2.2% (-3.3% ytd, indice MSCI Emerging Markets in valute locali) grazie alla performance positiva dell'1.7% registrata negli ultimi quattro giorni del mese. L'indice dell'est Europa ha perso lo 0.85% (+1% da inizio anno), l'indice dell'America Latina l'1.2% (-8.3% da inizio anno) e l'indice asiatico ha chiuso il mese a -2.8% (-1.6% da inizio anno).

### Mercati delle obbligazioni governative

In giugno, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato una performance negativa pari a -8bps (+1.3% da inizio anno).

In US la curva si è irripida di 11 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 1 bps del tasso a due anni a 0.46% vs. un aumento di 10 bps del tasso a 10 anni a 3.16%.

In Europa la curva dei tassi ha mantenuto la stessa pendenza mese su mese nelle scadenze 2-10 anni: i tassi a 2 anni sono rimasti stabili a 1.6% e i tassi a 10 anni a 3.02%. Questa sostanziale stabilità nasconde i movimenti inframensili molto forte dei tassi: in diminuzione nella prima parte del mese vs. in aumento nella seconda parte. In giugno si è verificato inoltre un generale aumento dei tassi di indebitamento dei Paesi periferici dell'area euro, contestualmente al deterioramento della situazione greca.

In UK la curva dei tassi si è irripida di 18 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 9 bps del tasso a due anni (da 0.92% a 0.83%) vs. un aumento di 9 bps del tasso a 10 anni (da 3.29% a 3.38%).

### Mercati delle obbligazioni societarie

In giugno i mercati del credito societario hanno risentito dell'ambiente di

avversione al rischio che ha impattato tutti i risky asset per gran parte del mese, soprattutto con riferimento al comparto del credito a minore qualità. In US gli investment grade hanno sovraperformato gli high yield registrando rispettivamente -0.9% vs. -1% (da inizio anno gli investment grade americani sono positivi del 3.2% e gli high yield americani del 5%). Anche in Europa gli investment grade hanno sovraperformato gli high yield, registrando rispettivamente perdite dello 0.4% vs. -2.2% (da inizio anno gli investment grade europei sono positivi dell'1.5% rispetto a +3.7% degli high yield).

Le obbligazioni convertibili hanno anch'esse registrato una perdita, pari a -1.2% globalmente, con una sovraperformance dell'indice europeo (+0.4%) rispetto all'indice giapponese (+0.10%), all'indice americano (-1.9%) e all'indice asiatico (-1.9%).

### Mercati delle risorse naturali

In giugno i mercati delle risorse naturali hanno registrato una pesante correzione nella prima parte del mese, contestualmente alle altre attività rischiose, proseguendo la tendenza iniziata nel mese di maggio in anticipazione di un peggioramento dell'economia nella seconda parte dell'anno. Tale correzione si è invertita solamente negli ultimi giorni del mese con il ritorno della propensione al rischio degli operatori; nella maggior parte dei casi, comunque, le risorse naturali hanno chiuso il mese di giugno in perdita. In particolare la discesa dei prezzi è stata pronunciata nel comparto delle risorse energetiche, con il petrolio che nel mese ha corretto del 7.1% a 95.4\$ al barile complice la decisione dell'International Energy Agency che il 23 giugno ha dichiarato di voler attingere alle proprie riserve strategiche per 60 ml di barili al fine di rimpiazzare l'offerta di petrolio libico venuta meno dall'inizio del conflitto.

Fra i metalli preziosi, anche l'oro ha perso il 2.1% nel mese portandosi a 1504.2 \$ l'oncia.

### Mercati delle valute

In giugno il dollaro si è indebolito, pur con volatilità, rispetto all'euro (movimento da 1.437 a fine maggio a 1.451 a fine giugno), rispetto alle principali valute dei Paesi emergenti e dei Paesi esportatori di commodity e rispetto allo yen.

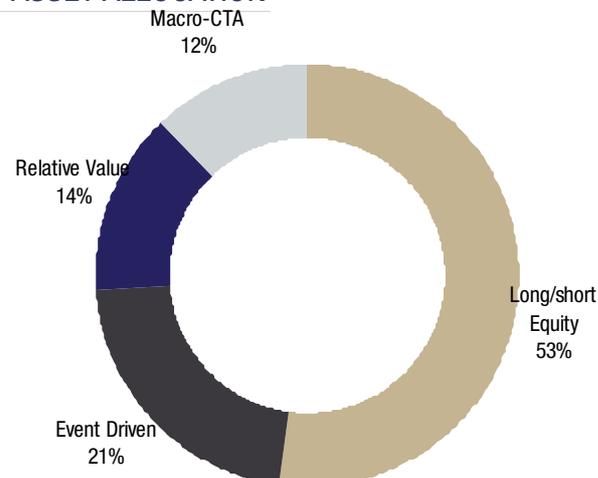
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.

## RIEPILOGO MESE

NAV   giugno 2011	€ 714.262,139
RENDIMENTO MENSILE   giugno 2011	-1,15%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,01%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   dicembre 2001	42,85%
CAPITALE IN GESTIONE   1 luglio 2011	€ 152.494.007

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance pari a -1.15% in giugno. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +42.85% vs. una performance lorda del +45.4% del JP Morgan GBI in valute locali e del 8.7% dell'MSCI World in valute locali.

Il peggiore contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **event driven**: -42bps vs. peso del 21%. Anche in giugno, così come già nel mese precedente, l'ambiente di elevata volatilità ha reso difficile l'operatività dei gestori: le numerose problematiche di carattere macroeconomico hanno generato per gran parte del mese una rapida presa di profitto anche sui titoli di società che, proprio grazie al fatto di essere coinvolte in operazioni di finanza straordinaria, avevano ricevuto l'attenzione degli operatori nei primi mesi dell'anno e registrato pertanto buone performance ytd. L'elevata volatilità ha inoltre in taluni casi posticipato l'esecuzione di operazioni di finanza straordinaria già annunciate. In particolare, all'interno del comparto i peggiori contributi per HIMS sono dipesi dai fondi che operano sul mercato europeo, epicentro della crisi del debito sovrano.

Fra le strategie con approccio di investimento bottom up, basate cioè sull'analisi dei fondamentali delle aziende, la **long/short equity** è riuscita a limitare a 38bps il contributo negativo alla perdita di HIMS (vs. peso del 52%), nonostante l'elevata volatilità e le forti inversioni di trend. Il principale contributo positivo è dipeso ancora una volta dal nostro specialista sul settore TMT che ha ottenuto una performance molto buona grazie ad un corretto stock

picking. Diversamente dal mese di maggio, il peggiore contributo dal punto di vista geografico è dipeso dai gestori specializzati sul mercato americano (-30bps), mentre i fondi europei e UK sono riusciti a contenere le perdite contribuendo rispettivamente per -3bps e -2bps.

Le strategie **relative value** hanno contribuito negativamente per 27bps vs. peso del 14%; gran parte del contributo negativo è dipeso dalla componente investita in gestori che operano sulle obbligazioni convertibili. Nel mese tale mercato ha risentito della correzione repentina dell'equity e del generale allargamento dei credit spread, subendo gli effetti negativi dell'avversione al rischio che ha interessato tutti i risky asset. Diversamente dal mese di maggio, anche il fondo che opera sui mercati delle obbligazioni societarie ha registrato una perdita in giugno, risentendo della volatilità che ha interessato anche i mercati del credito (societario e strutturato).

Infine i fondi **macro** hanno detratto 13bps (vs. peso del 12%); generalizzando, i contributi negativi sono dipesi principalmente dalle inversioni di tendenza sui mercati del reddito fisso negli ultimi giorni del mese, che hanno penalizzato i gestori che non sono stati rapidi nel ridurre l'esposizione rialzista sui governativi in presenza di un forte movimento al rialzo dei tassi a breve. Altri contributi negativi sono dipesi dall'esposizione rialzista alle valute dei Paesi emergenti e dalle posizioni lunghe sulle materie prime.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,79%	0,88%	3,99%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,01%	1,66%	1,28%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,57%	19,32%	1,23%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	4,40%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,65%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-9,08%	-40,77%	5,04%

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

## FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	<b>FONDO</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,62%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>-1,15%</b>							<b>-0,01%</b>
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%							1,28%
2010	<b>FONDO</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>0,69%</b>	<b>0,35%</b>	<b>1,21%</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,25%</b>	<b>3,78%</b>
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	<b>FONDO</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>
	JPMGBI	-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%
2008	<b>FONDO</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>
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	<b>FONDO</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>
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	<b>FONDO</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>
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	<b>FONDO</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>
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	<b>FONDO</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>
	JPMGBI	0,57%	1,05%	0,47%	-1,39%	-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,89%
2003	<b>FONDO</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>
	JPMGBI	0,52%	1,01%	-0,19%	0,32%	1,96%	-0,56%	-1,99%	-0,35%	1,59%	-1,08%	0,11%	0,92%	2,22%
2002	<b>FONDO</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>
	JPMGBI	0,30%	0,36%	-1,08%	1,31%	0,29%	1,31%	1,37%	1,53%	1,58%	-0,35%	-0,11%	1,76%	8,54%
2001	<b>FONDO</b>												<b>0,60%</b>	<b>0,60%</b>
	JPMGBI												-0,88%	-0,88%

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

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	42,85%	4,19%	
MSCI World in Local Currency	8,73%	15,06%	62,13%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	45,43%	3,14%	-21,39%
Eurostoxx in Euro	-8,16%	19,16%	53,81%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	17,22%	4,12%	92,40%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



### Global



### Event Driven



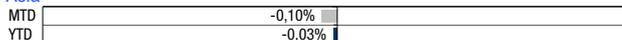
### Japan



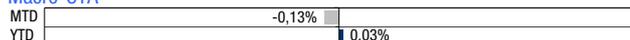
### Relative Value



### Asia



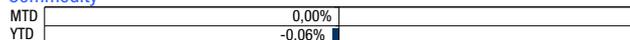
### Macro-CTA



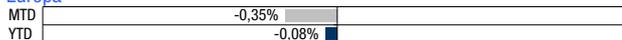
### USA



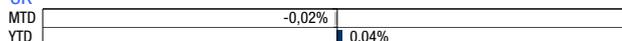
### Commodity



### Europa



### UK



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.

Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi III, 2009M)
ISIN Code	IT0003199277
Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

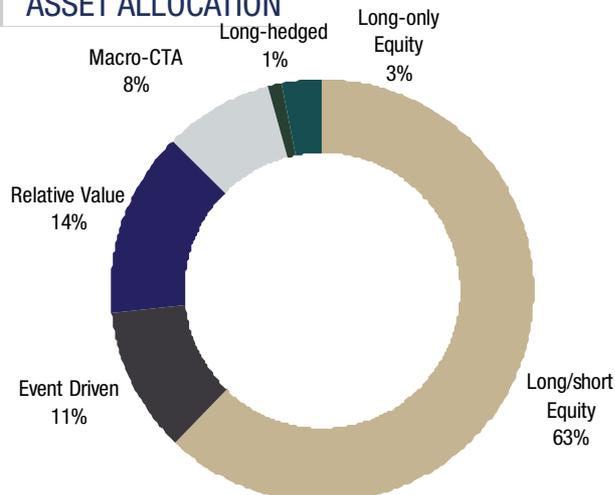
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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 fondi Long/Short Equity, diversificando il portafoglio nelle strategie Relative Value, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo investe in un numero di gestori compreso fra 25 e 30.

## RIEPILOGO MESE

NAV   giugno 2011	€ 768.915,002
RENDIMENTO MENSILE   giugno 2011	-1,09%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,08%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   dicembre 2001	53,79%
CAPITALE IN GESTIONE   1 luglio 2011	€ 226.806.852

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance pari a -1.09% in giugno. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +53.8% vs. una performance lorda del 45.4% del JP Morgan GBI in valute locali e del 8.7% dell'MSCI World in valute locali.

Fra le strategie con approccio di investimento bottom up, basate cioè sull'analisi dei fondamentali delle aziende, la **long/short equity** è riuscita a limitare a 40bps il contributo negativo alla perdita di HIGF (vs. peso del 66%), nonostante l'elevata volatilità e le forti inversioni di trend. Il principale contributo positivo è dipeso ancora una volta dal nostro specialista sul settore TMT che ha ottenuto una performance molto buona grazie ad un corretto stock picking. Diversamente dal mese di maggio, il peggiore contributo dal punto di vista geografico è dipeso dai gestori con approccio globale e dai fondi europei mentre i fondi UK, americani, giapponesi e asiatici sono riusciti a contenere le perdite.

Contributo negativo alla performance del mese è venuto anche dalla strategia **event driven**: -29bps vs. peso del 12%. Anche in giugno, così come già nel mese precedente, l'ambiente di elevata volatilità ha reso difficile l'operatività dei gestori: le numerose problematiche di carattere macroeconomico hanno generato per gran parte del mese una rapida presa di profitto anche sui titoli di società che, proprio grazie al fatto di essere coinvolte in operazioni di finanza straordinaria, avevano ricevuto l'attenzione degli operatori nei primi mesi dell'anno e registrato pertanto buone performance ytd. L'elevata volatilità ha

inoltre in taluni casi posticipato l'esecuzione di operazioni di finanza straordinaria già annunciate. In particolare, all'interno del comparto i peggiori contributi per HIGF sono dipesi dai fondi che operano sul mercato europeo, epicentro della crisi del debito sovrano.

Le strategie **relative value** hanno contribuito negativamente per 29bps vs. peso del 15%; gran parte del contributo negativo è dipeso dalla componente investita in gestori che operano sulle obbligazioni convertibili. Nel mese tale mercato ha risentito della correzione repentina dell'equity e del generale allargamento dei credit spread, subendo gli effetti negativi dell'avversione al rischio che ha interessato tutti i risky asset. Diversamente dal mese di maggio, anche il fondo che opera sui mercati delle obbligazioni societarie ha registrato una perdita in giugno, risentendo della volatilità che ha interessato i mercati del credito (societario e strutturato).

Infine i fondi **macro** hanno detratto 9bps (vs. peso del 9%); generalizzando, i contributi negativi sono dipesi principalmente dalle inversioni di tendenza sui mercati del reddito fisso negli ultimi giorni del mese, che hanno penalizzato i gestori che non sono stati rapidi nel ridurre l'esposizione rialzista sui governativi in presenza di un forte movimento al rialzo dei tassi a breve. Altri contributi negativi sono dipesi dall'esposizione rialzista alle valute dei Paesi emergenti e dalle posizioni lunghe sulle materie prime.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,59%	0,88%	3,99%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,08%	1,66%	1,28%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,92%	19,32%	1,23%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,02%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,03%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,56%	-40,77%	5,04%

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

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,22%	1,06%	-0,06%	0,71%	-0,91%	-1,09%							-0,08%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%							1.66%
2010	FONDO	0,24%	0,28%	2,06%	0,53%	-2,79%	-1,26%	0,88%	0,03%	1,33%	0,92%	0,18%	1,58%	3,96%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	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	FONDO	-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	FONDO	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	FONDO	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	FONDO	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	FONDO	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	FONDO	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	FONDO	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	FONDO												1,14%	1,14%
	MSCI W.												1,03%	1,03%

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

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	53,79%	4,57%	
MSCI World in Local Currency	8,73%	15,06%	61,86%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	45,43%	3,14%	-25,63%
Eurostoxx in Euro	-8,16%	19,16%	54,29%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	17,22%	4,12%	90,15%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



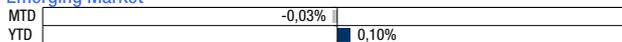
### Global



### Event Driven



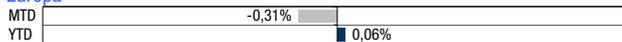
### Emerging Market



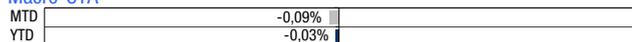
### Relative Value



### Europa



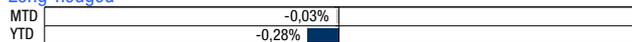
### Macro-CTA



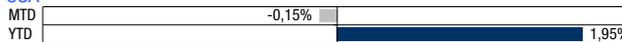
### Asia



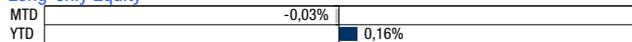
### Long-hedged



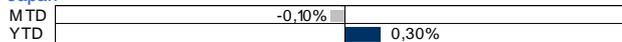
### USA



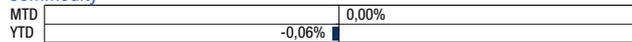
### Long-only Equity



### Japan



### Commodity



### UK



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.

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

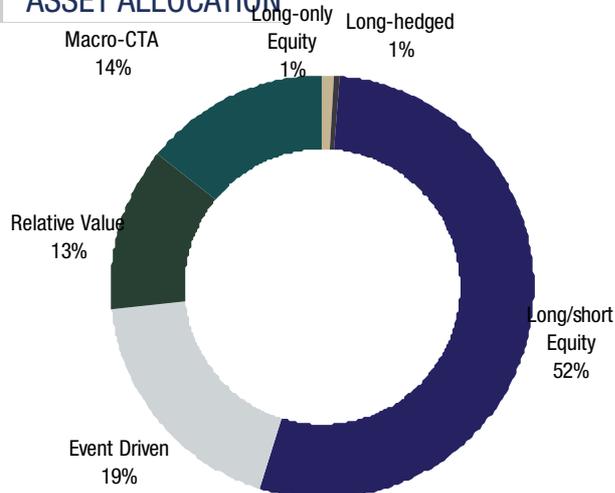
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.

## RIEPILOGO MESE

NAV   giugno 2011	€ 647.639,152
RENDIMENTO MENSILE   giugno 2011	-1,25%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,52%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   maggio 2004	29,53%
CAPITALE IN GESTIONE   1 luglio 2011	€ 78.594.617

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato in giugno 2011 una perdita di -1.25% per un rendimento del 29.51% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

### Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In gennaio, i fondi della Casa Hedge Invest hanno generato un contributo negativo di 57bps vs. peso del 53% circa.

### Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

In termini assoluti, il peggiore contributo è dipeso dalla strategia **event driven**: -41bps vs. peso del 19%. Anche in giugno, così come già nel mese precedente, l'ambiente di elevata volatilità ha reso difficile l'operatività dei gestori: le numerose problematiche di carattere macroeconomico hanno generato per gran parte del mese una rapida presa di profitto anche sui titoli di società che, proprio grazie al fatto di essere coinvolte in operazioni di finanza straordinaria, avevano ricevuto l'attenzione degli operatori nei primi mesi dell'anno e registrato pertanto buone performance ytd. L'elevata volatilità ha inoltre in taluni casi posticipato l'esecuzione di operazioni di finanza straordinaria già annunciate. In particolare, all'interno del comparto i peggiori contributi per HIDS sono dipesi dai fondi che operano sul mercato europeo, epicentro della crisi del debito sovrano

La strategia **long/short equity** ha contribuito negativamente per 40bps alla perdita di HIDS (vs. peso del 55%). Le performance dei fondi presenti in portafoglio sono state caratterizzate da una dispersione molto elevata. Il

principale contributo del mese è dipeso dal gestore specializzato nel settore TMT che ha generato 18bps grazie ad una corretta selezione dei titoli; l'apporto di tale fondo non è stato in grado di compensare le perdite degli altri fondi americani presenti in portafoglio (-33bps). I gestori operanti su Europa e UK hanno detratto rispettivamente -5bps e -4bps alla performance del mese.

Le strategie **relative value** hanno contribuito negativamente per 19bps vs. peso del 12%; gran parte del contributo negativo è dipeso dalla componente investita in gestori che operano sulle obbligazioni convertibili. Nel mese tale mercato ha risentito della correzione repentina dell'equity e del generale allargamento dei credit spread, subendo gli effetti negativi dell'avversione al rischio che ha interessato tutti i risky asset. Diversamente dal mese di maggio, anche il fondo che opera sui mercati delle obbligazioni ha registrato una perdita in giugno, risentendo della volatilità che ha interessato anche i mercati del credito (societario e strutturato).

Infine i fondi **macro** hanno detratto 13bps (vs. peso del 14%); generalizzando, i contributi negativi sono dipesi principalmente dalle inversioni di tendenza sui mercati del reddito fisso negli ultimi giorni del mese, che hanno penalizzato i gestori che non sono stati rapidi nel ridurre l'esposizione rialzista sui governativi in presenza di un forte movimento al rialzo dei tassi a breve. Altri contributi negativi sono dipesi dall'esposizione rialzista alle valute dei Paesi emergenti e dalle posizioni lunghe sulle materie prime. Positivo invece il contributo del fondo posizionato per un inasprimento del rischio legato al debito sovrano nei Paesi periferici dell'Unione Europea.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,68%	2,02%	3,88%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,52%	1,66%	1,28%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,36%	19,32%	1,23%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,04%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,89%	-40,77%	5,04%

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

## FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,38%	0,83%	-0,02%	0,60%	-1,04%	-1,25%							-0,52%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%							1,28%
2010	FONDO	0,41%	-0,11%	1,83%	0,49%	-2,14%	-1,00%	0,44%	0,03%	1,07%	0,76%	0,31%	1,24%	3,31%
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	FONDO	1,38%	1,45%	0,11%	0,58%	2,76%	0,90%	2,30%	1,93%	1,51%	-0,12%	0,44%	1,31%	15,52%
	JPMGBI	-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%
2008	FONDO	-0,98%	1,65%	-2,76%	0,50%	1,46%	-0,06%	-1,47%	-0,55%	-5,70%	-3,32%	-1,17%	-0,61%	-12,48%
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	FONDO	1,22%	0,57%	0,85%	0,96%	1,35%	0,56%	0,29%	-1,93%	1,71%	2,24%	-0,64%	0,19%	7,54%
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	FONDO	2,14%	0,15%	1,52%	1,20%	-2,34%	-0,40%	-0,22%	0,34%	0,33%	0,42%	0,92%	1,33%	5,45%
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	FONDO	0,49%	0,74%	-0,53%	-1,56%	0,21%	1,46%	1,64%	0,66%	1,48%	-1,46%	1,50%	1,66%	6,38%
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	FONDO					-0,64%	0,59%	-0,19%	-0,02%	0,77%	0,39%	1,43%	0,97%	3,32%
	JPMGBI					-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,17%

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

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Diversified Strategies	29,53%	4,65%	
MSCI World in Local Currency	15,39%	14,81%	65,09%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	31,33%	3,00%	-33,64%
Eurostoxx in Euro	11,96%	17,39%	61,63%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	5,37%	4,66%	92,74%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity

MTD	-0,40%
YTD	1,44%

### Event Driven

MTD	-0,41%
YTD	-0,63%

### Relative Value

MTD	-0,18%
YTD	-0,26%

### Macro-CTA

MTD	-0,15%
YTD	0,03%

### Long-hedged

MTD	-0,01%
YTD	-0,08%

### Long-only Equity

MTD	-0,01%
YTD	0,02%

### Commodity

MTD	0,00%
YTD	-0,08%

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.

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

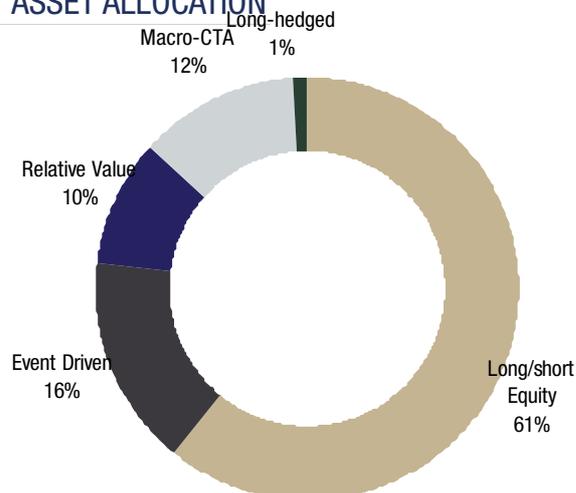
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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.

## RIEPILOGO MESE

NAV   giugno 2011	€ 466.684,467
RENDIMENTO MENSILE   giugno 2011	-0,73%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,21%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   marzo 2009	13,49%
CAPITALE IN GESTIONE   1 luglio 2011	€ 56.935.475

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in giugno una perdita pari a -0.73%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +13.5%, al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%.

Il peggiore contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **event driven**: -30bps vs. peso del 15%. Anche in giugno, così come già nel mese precedente, l'ambiente di elevata volatilità ha reso difficile l'operatività dei gestori: le numerose problematiche di carattere macroeconomico hanno generato per gran parte del mese una rapida presa di profitto anche sui titoli di società che, proprio grazie al fatto di essere coinvolte in operazioni di finanza straordinaria, avevano ricevuto l'attenzione degli operatori nei primi mesi dell'anno e registrato pertanto buone performance ytd. L'elevata volatilità ha inoltre in taluni casi posticipato l'esecuzione di operazioni di finanza straordinaria già annunciate. In particolare, all'interno del comparto i peggiori contributi per HIGO sono dipesi dai fondi che operano sul mercato europeo, epicentro della crisi del debito sovrano.

Fra le strategie con approccio di investimento bottom up, basate cioè sull'analisi dei fondamentali delle aziende, la **long/short equity** è riuscita a limitare a 14bps il contributo negativo alla perdita di HIGO (vs. peso del 57%), nonostante l'elevata volatilità e le forti inversioni di trend. Le performance dei fondi presenti in portafoglio sono state caratterizzate da una dispersione molto elevata. Il principale contributo del mese è dipeso dal gestore specializzato nel settore TMT che ha generato 19bps grazie ad una corretta selezione dei titoli;

l'apporto di tale fondo ha più che compensato le perdite degli altri fondi americani presenti in portafoglio (-16bps). I gestori operanti su Europa e UK hanno detratto rispettivamente -6bps e -4bps alla performance del mese.

Le strategie **relative value** hanno contribuito negativamente per 14bps vs. peso del 9%; gran parte del contributo negativo è dipeso dalla componente investita in gestori che operano sulle obbligazioni convertibili. Nel mese tale mercato ha risentito della correzione repentina dell'equity e del generale allargamento dei credit spread, subendo gli effetti negativi dell'avversione al rischio che ha interessato tutti i risky asset. Diversamente dal mese di maggio, anche il fondo che opera sui mercati delle obbligazioni ha registrato una perdita in giugno, risentendo della volatilità che ha interessato anche i mercati del credito (societario e strutturato).

Infine i fondi **macro** hanno detratto 9bps (vs. peso del 12%); generalizzando, i contributi negativi sono dipesi principalmente dalle inversioni di tendenza sui mercati del reddito fisso negli ultimi giorni del mese, che hanno penalizzato i gestori che non sono stati rapidi nel ridurre l'esposizione rialzista sui governativi in presenza di un forte movimento al rialzo dei tassi a breve. Altri contributi negativi sono dipesi dall'esposizione rialzista alle valute dei Paesi emergenti e dalle posizioni lunghe sulle materie prime. Positivo invece il contributo del fondo posizionato per un inasprimento del rischio legato al debito sovrano nei Paesi periferici dell'Unione Europea.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	5,57%	22,24%	3,21%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,21%	1,66%	1,28%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,38%	19,32%	1,23%

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

## FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,35%	0,58%	-0,03%	0,40%	-0,76%	-0,73%							-0,21%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%							1,28%
2010	FONDO	0,15%	0,19%	1,69%	0,33%	-2,33%	-0,98%	0,17%	0,14%	0,98%	0,66%	0,51%	1,09%	2,58%
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	FONDO	0,89%	0,36%	0,65%	0,77%	2,10%	0,18%	1,84%	2,04%	1,45%	-0,35%	0,67%	1,04%	12,26%
	JPMGBI	-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%
2008	FONDO	-2,31%	1,28%	-2,31%	0,33%	1,83%	-0,11%	-2,06%	-0,11%	-6,55%	-4,30%	-1,87%	-0,97%	-16,12%
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	FONDO	0,77%	0,25%	0,78%	1,02%	1,57%	0,05%	-0,31%	-1,86%	1,69%	2,71%	-1,42%	0,26%	5,57%
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	FONDO	2,06%	0,34%	1,37%	0,97%	-1,29%	-0,26%	-0,27%	0,33%	0,32%	1,33%	1,20%	1,05%	7,36%
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	FONDO	0,13%	0,85%	-0,65%	-1,04%	-0,40%	0,69%	1,45%	0,70%	1,08%	-1,30%	0,76%	1,74%	4,05%
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	FONDO										0,36%	1,38%	0,85%	2,61%
	JPMGBI										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.

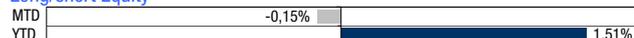
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	13,49%	3,33%	
MSCI World in Local Currency	59,76%	14,40%	78,40%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	7,64%	2,78%	-35,76%
Eurostoxx in Euro	51,66%	18,01%	68,18%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	6,99%	2,45%	91,41%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



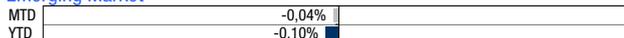
### UK



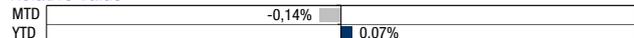
### Event Driven



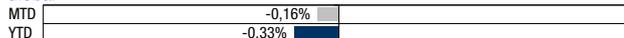
### Emerging Market



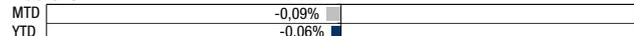
### Relative Value



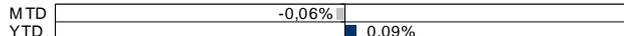
### Global



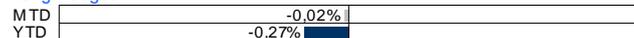
### Macro-CTA



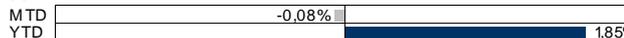
### Asia



### Long-hedged



### USA



### Europa



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.

Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni
ISIN Code	IT0003725279
Bloomberg	DWSHDLV IM

Giugno 2011

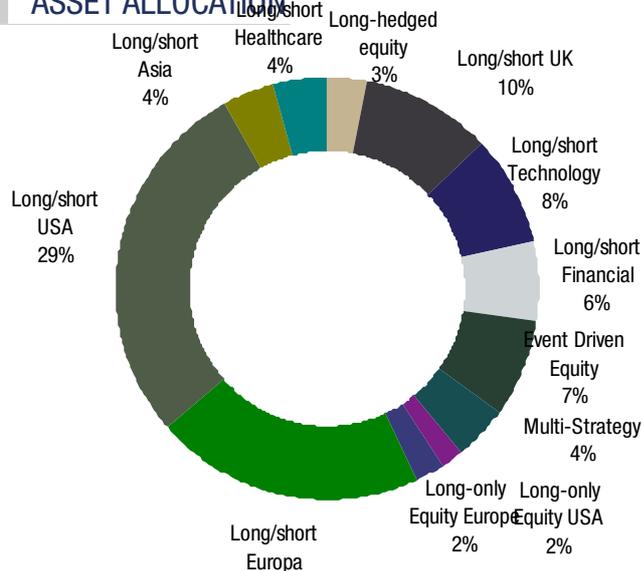
## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3.5% e 4.5% su base annua, 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.

## RIEPILOGO MESE

NAV   giugno 2011	€ 758.210,275
RENDIMENTO MENSILE   giugno 2011	-0,71%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,42%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   marzo 2002	51,64%
CAPITALE IN GESTIONE   1 luglio 2011	€ 166.752.250

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di maggio 2011 una performance pari a -0.71% per un rendimento da inizio anno pari al -0.42%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +51.64% (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 performance pari a +11.07%.

I **fondi specializzati sul mercato americano**, con un contributo del 26% alla perdita mensile (ma a fronte di un peso del 44%), hanno registrato nel mese risultati tra loro molto differenziati. I peggiori contributi sono arrivati da un trader che non ha gestito bene le proprie esposizioni, entrando nel mese troppo aggressivo (ma recuperando parzialmente nell'ultima settimana), e dai fondi esposti a tematiche legate alla crescita domestica americana i cui titoli sono stati penalizzati dai timori dell'imminente fine del quantitative easing da parte della Fed. All'interno del medesimo comparto sono però da segnalare anche i due migliori contributi a livello di portafoglio: il fondo specializzato nel settore delle telecomunicazioni e della tecnologia che opera con esposizioni neutrali al mercato, la cui selezione dei titoli in portafoglio continua ad aggiungere valore, e un altro gestore che già ad aprile aveva iniziato a posizionarsi in maniera difensiva in attesa di una correzione.

I **gestori che operano a livello globale** hanno generato il 27% della perdita complessiva del prodotto, in misura più che doppia rispetto al proprio peso in portafoglio (12%). La perdita è da ricondurre al fondo che opera con un approccio multi-strategy/opportunistic su diverse asset class, che ha perso dall'esposizione al comparto delle obbligazioni convertibili e da alcuni titoli legati a specifici eventi, impattati dall'ondata di vendite. Flat invece il contributo del fondo specializzato sul settore finanziario.

I **fondi specializzati sul mercato europeo** hanno contribuito alla perdita di prodotto in maniera pari al proprio peso in portafoglio, vale a dire al 25%. I gestori più colpiti, indipendentemente dal loro sovrappeso sui settori difensivi o ciclici, sono stati quelli con le esposizioni nette più direzionali, mentre quelli con esposizioni neutrali al mercato hanno limitato le perdite. Da segnalare che un fondo europeo che combina un approccio tematico ad una gestione attiva delle esposizioni nette e lorde in portafoglio e che da inizio anno genera un contributo negativo alla performance complessiva di HISS, ha gestito bene i rischi in giugno dimostrandosi finalmente scorrelato. Tra i contributi negativi anche il fondo che opera con un approccio long/short equity legato a catalyst, le cui posizioni lunghe continuano a sotto-performare per ragioni specifiche. Il fondo è stato ridotto.

I **gestori specializzati sul mercato UK** hanno generato un contributo negativo pari al 9%, in linea con il proprio peso. Il fondo che opera sulle società ad elevata capitalizzazione di mercato, ha limitato le perdite grazie al recupero registrato a fine mese dai titoli legati alla tematica della crescita globale e grazie ad un evento specifico che ha coinvolto la principale posizione del portafoglio; il fondo specializzato sulle società a media e piccola capitalizzazione ha tenuto bene nel mese, avendo già in maggio ridotto la direzionalità e la ciclicità del portafoglio.

La **componente asiatica** (un fondo che investe in società asiatiche esposte al tema della crescita americana) ha sottratto 8 bps, soffrendo inevitabilmente dei timori generalizzati di un rallentamento dell'economia globale.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EX>XX
Rendimento annuo	4,56%	1,13%	-0,92%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,42%	1,66%	1,83%
Rendimento ultimi 12 mesi	5,12%	19,32%	13,43%
Analisi performance nei bear market			
Marzo 2002 - Marzo 2003	1,18%	-27,57%	-41,11%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-5,86%	-19,04%	-27,27%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,25%	-40,77%	-42,32%

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

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,31%	0,81%	-0,25%	0,47%	-1,04%	-0,71%							-0,42%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%							1.66%
2010	FONDO	-0,72%	0,32%	2,56%	0,43%	-3,06%	-1,50%	0,73%	-0,60%	1,15%	0,80%	0,90%	2,48%	3,41%
	MSCI W.	-3.67%	1.77%	6.26%	0.07%	-7.91%	-4.30%	5.65%	-3.55%	6.75%	2.77%	-0.52%	5.55%	7.83%
2009	FONDO	1,45%	1,14%	0,14%	1,73%	3,09%	0,35%	2,54%	2,39%	1,54%	-0,83%	0,41%	1,23%	16,19%
	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	FONDO	-4,38%	0,54%	-2,90%	1,71%	1,96%	-1,67%	-1,27%	-0,31%	-5,88%	-2,34%	-0,79%	-0,88%	-15,31%
	MSCI W.	-8.47%	-1.88%	-2.41%	5.87%	1.18%	-8.36%	-1.90%	0.96%	-10.97%	-16.46%	-6.32%	0.88%	-40.11%
2007	FONDO	1,26%	0,30%	1,05%	0,92%	1,76%	0,29%	0,43%	-2,06%	1,99%	2,87%	-2,56%	-0,37%	5,89%
	MSCI W.	1.73%	-1.31%	1.27%	3.29%	3.04%	-1.10%	-3.12%	-0.24%	2.86%	2.06%	-4.45%	-0.89%	2.83%
2006	FONDO	2,81%	0,19%	2,14%	1,80%	-2,87%	-0,29%	0,49%	1,20%	0,27%	1,33%	1,16%	1,39%	9,95%
	MSCI W.	3.16%	0.18%	2.20%	0.75%	-4.70%	0.36%	0.48%	2.35%	1.68%	3.02%	0.95%	2.57%	13.52%
2005	FONDO	1,02%	1,15%	-0,29%	-1,37%	0,61%	2,08%	2,12%	0,68%	1,37%	-1,54%	1,98%	2,67%	10,90%
	MSCI W.	-1.05%	2.34%	-1.23%	-2.51%	3.29%	1.53%	3.69%	-0.11%	3.16%	-1.98%	4.03%	2.08%	13.74%
2004	FONDO	2,80%	1,27%	0,20%	-0,74%	-0,95%	0,87%	-0,94%	0,09%	1,23%	0,09%	1,42%	0,70%	6,14%
	MSCI W.	1.63%	1.66%	-1.12%	-0.57%	-0.07%	1.98%	-2.97%	-0.01%	1.16%	1.16%	3.18%	3.26%	9.49%
2003	FONDO	0,47%	-0,06%	0,05%	0,22%	1,21%	0,63%	0,89%	1,64%	0,23%	2,04%	-0,41%	1,24%	8,43%
	MSCI W.	-3.73%	-1.79%	-0.77%	8.04%	4.00%	1.94%	2.75%	2.26%	-1.68%	5.34%	0.52%	4.41%	22.75%
2002	FONDO			0,32%	0,63%	0,75%	-0,23%	-0,88%	0,00%	0,41%	-0,90%	0,04%	0,58%	0,71%
	MSCI W.			3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-22.80%

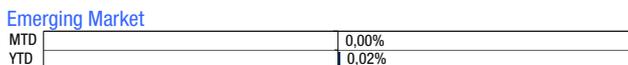
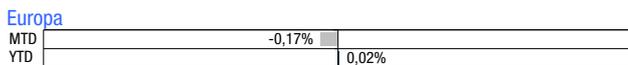
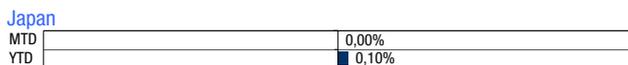
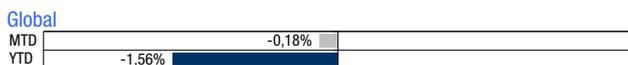
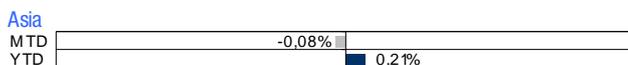
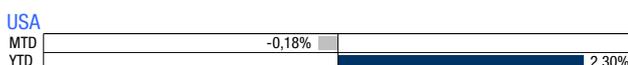
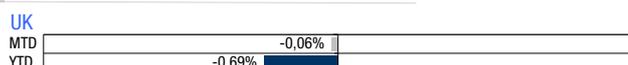
Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	51,64%	5,20%	
MSCI World in Local Currency	11,07%	15,24%	63,08%
Eurostoxx in Euro	-8,23%	19,37%	57,34%
MH FdF Indice Equity (EW)	21,47%	4,52%	93,73%

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

## 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.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile - Trimestrale (Classe III)
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classi I e III) - 65 giorni (classi II e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199251
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HISECSP IM Equity

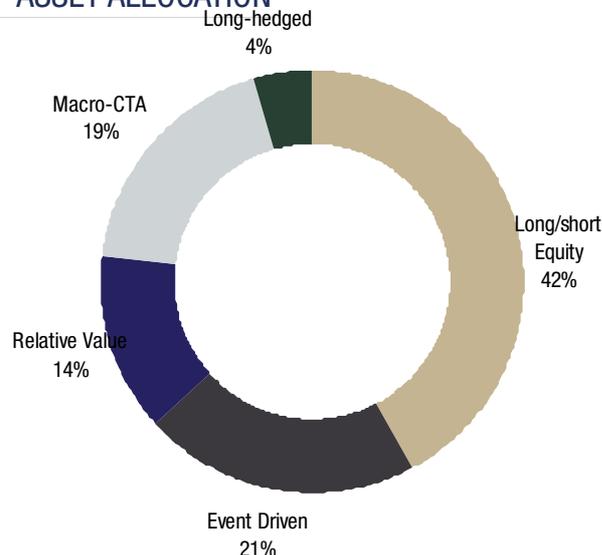
## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 4% e 6% su base annua, 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 opportunistici.

## RIEPILOGO MESE

NAV   giugno 2011	€ 688.877,071
RENDIMENTO MENSILE   giugno 2011	-1,00%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,15%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   agosto 2002	37,77%
CAPITALE IN GESTIONE   1 luglio 2011	€ 60.280.822

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di giugno 2011 una performance pari a -1.00%, per un rendimento ytd pari a -0.15% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +37.79% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

Durante il mese di giugno, tutte le strategie presenti in portafoglio hanno fatto registrare un risultato negativo.

La strategia **event-driven** e' stata responsabile del 44% della perdita totale a fronte di un peso del 21%. Anche in giugno, così come già nel mese precedente, l'ambiente di elevata volatilità ha reso difficile l'operatività dei gestori: le numerose problematiche di carattere macroeconomico hanno generato per gran parte del mese una rapida presa di profitto anche sui titoli di società che, proprio grazie al fatto di essere coinvolte in operazioni di finanza straordinaria, avevano ricevuto l'attenzione degli operatori nei primi mesi dell'anno e registrato pertanto buone performance ytd. L'elevata volatilità ha inoltre in taluni casi posticipato l'esecuzione di operazioni di finanza straordinaria già annunciate. In particolare, all'interno del comparto i peggiori contributi per HIMS sono dipesi dai fondi che operano sul mercato europeo, epicentro della crisi del debito sovrano.

Il secondo peggior risultato per il mese e' attribuibile ai fondi **relative value** che sono stati responsabili del 22% della perdita totale a fronte di un peso del 13%. Come spesso succede la dispersione tra le sottostrategie e' stata importante: da una parte i fondi fixed income arbitrage sono riusciti a preservare il capitale, mentre i peggiori risultati sono arrivati dal fondo multistrategy (in uscita a fine giugno) e dal fondo credit long-short.

Nonostante qualche gestore **macro** sia riuscito a chiudere il mese di giugno con una performance positiva, nel suo complesso, la strategia ha prodotto un contributo negativo per HIOF (13% di perdita con un 17% di peso). Mentre nei primi 20 giorni del mese, globalmente, i fondi avevano beneficiato da un forte rialzo del mercato del reddito fisso a seguito delle paure legate alla Grecia e ad un potenziale rallentamento dell'economia americana, negli ultimi 10 giorni si e' verificato un forte cambio di trend che ha scatenato vendite pesanti nei bond governativi americani ed europei. Oltre al reddito fisso, i fondi hanno perso da un posizionamento lungo FX dei mercati emergenti verso mercati sviluppati ed in parte dall'esposizione alle materie prime.

In termini relativi, la strategia **long short equity** ha generato la perdita minore nel mese di giugno (14% del totale a fronte di un 40% di peso). Occorre segnalare il contributo sostanzialmente positivo del nostro specialista in tecnologia che e' riuscito ad aggiungere valore in un mercato molto volatile. Altro elemento da sottolineare e', per la prima volta da diversi mesi, la sovraperformance dei gestori europei (che nel loro complesso hanno generato un risultato positivo) sui gestori americani (che hanno rappresentato il peggior contributo all'interno della strategia long short equity).

Infine, i fondi **long-hedged** hanno detratto 6bps a causa di un posizionamento direzionale sbagliato.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	3,66%	3,42%	3,95%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,15%	1,66%	1,28%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,41%	19,32%	1,23%
Analisi performance nei bear market			
Agosto 2002 - Marzo 2003	3,82%	-12,02%	5,87%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-2,85%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-10,00%	-40,77%	5,04%

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

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,58%	0,71%	-0,28%	0,67%	-0,82%	-1,00%							-0,15%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%							1.66%
2010	FONDO	0,33%	0,19%	2,39%	0,56%	-3,00%	-0,98%	0,17%	-0,24%	0,90%	0,93%	0,20%	1,56%	2,96%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	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	FONDO	-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	FONDO	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	FONDO	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	FONDO	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%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	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	FONDO	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	FONDO								-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.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Opportunity Fund	37,77%	5,68%	
MSCI World in Local Currency	34,91%	14,91%	53,01%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	41,21%	3,14%	-21,73%
Eurostoxx in Euro	20,80%	18,87%	45,03%
MH FdI Indice High Volatility (EW)	22,20%	5,22%	89,94%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity

MTD	-0,14%
YTD	1,54%

### Event Driven

MTD	-0,45%
YTD	-0,50%

### Relative Value

MTD	-0,21%
YTD	-0,17%

### Macro-CTA

MTD	-0,14%
YTD	-0,01%

### Long-hedged

MTD	-0,06%
YTD	-0,20%

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.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classi A e B); 65 giorni (classi C e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003335772
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIOPPOR IM Equity

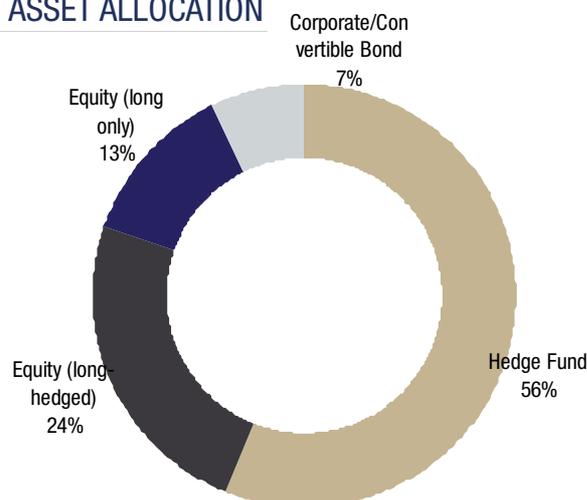
## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fondo di fondi misto con l'obiettivo di fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 4% e 5% su base annua, indipendentemente dall'andamento dei mercati, tramite l'investimento in fondi di hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazioni.

## RIEPILOGO MESE

NAV   giugno 2011	€ 522.779,216
RENDIMENTO MENSILE   giugno 2011	-0,97%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	-0,33%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA   giugno 2007	4,56%
CAPITALE IN GESTIONE   1 luglio 2011	€ 13.532.979

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di giugno 2011 una performance pari a -0.97% (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 LC hanno chiuso rispettivamente a -1.73% e a -0.08%.

La **componente fondi hedge** ha contribuito per un terzo della perdita realizzata dal prodotto, a fronte di un peso in portafoglio del 55%. In un mese in cui le principali attività finanziarie considerate rischiose hanno registrato pesanti correzioni, salvo poi recuperare terreno negli ultimi quattro giorni di giugno, i fondi di fondi della Casa hanno purtroppo restituito un risultato leggermente negativo, parzialmente bilanciato però dall'ottima performance del fondo long/short equity che opera con un approccio di stock-picking ed esposizione neutrale al mercato nel settore delle telecomunicazioni e della tecnologia sul mercato americano, la cui selezione dei titoli, anche in scenari di mercato difficili, continua ad aggiungere valore.

Poco più della metà della perdita mensile è da ricondurre alla **componente equity** del portafoglio, con un peso pari al 32%. La maggior parte del contributo negativo è dipeso dal comparto *event-driven* e in particolare da un fondo europeo le cui posizioni sono state negative impattate dalla corsa alla liquidità degli investitori preoccupati della degenerazione della situazione

greca. Performance negativa anche dall'altro fondo event driven presente in portafoglio. All'interno della sotto-componente long only da segnalare il contributo negativo di un fondo specializzato sul mercato europeo in cui è stato difficile generare alpha per le ragioni sopra descritte. La parte equity direzionale esposta al mercato americano ha restituito un risultato solo marginalmente negativo grazie alla capacità di stock picking del gestore specializzato sul settore healthcare.

La parte rimanente del portafoglio, vale a dire quella esposta al segmento credito (**obbligazioni corporate e convertibili**), ha generato un contributo negativo pari a 13 bp. La perdita del fondo specializzato sul comparto delle obbligazioni convertibili è da ricondurre alla sovrappeso sul mercato europeo e soprattutto al settore finanziario, mentre il fondo con approccio bottom up e direzionale sulle obbligazioni high yield in Europa ha limitato le perdite grazie all'allocation di portafoglio prevalentemente sulle aree più difensive del mercato.

Riteniamo che quanto avvenuto in maggio e giugno abbia creato dislocazioni molto interessanti sui mercati finanziari, e che i fondi presenti nei portafogli siano posizionati per trarne vantaggio nella seconda metà dell'anno.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	1,10%	-0,75%	-6,32%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,33%	0,54%	1,66%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,46%	7,65%	19,32%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	-2,85%	-5,64%	-19,04%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-6,40%	-18,20%	-40,77%

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

## FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,74%	0,99%	-0,55%	0,55%	-1,06%	-0,97%							-0,33%
	Bench.	0.57%	1.02%	-0.37%	1.15%	-0.56%	-1.25%							0.54%
2010	FONDO	-0,40%	0,34%	2,41%	0,58%	-2,80%	-1,49%	0,50%	-1,26%	1,07%	0,82%	0,54%	2,11%	2,31%
	Bench.	-0.64%	0.49%	2.44%	0.61%	-3.19%	-1.02%	2.05%	-0.44%	2.59%	1.21%	-0.55%	2.06%	5.58%
2009	FONDO	0,74%	0,85%	0,89%	1,50%	2,47%	0,55%	2,56%	1,99%	1,12%	-1,02%	0,33%	1,74%	14,56%
	Bench.	-0.79%	-2.04%	1.85%	3.42%	2.69%	0.58%	2.95%	1.74%	1.94%	-0.51%	1.21%	1.21%	15.05%
2008	FONDO	-1,39%	0,34%	-1,95%	1,19%	0,97%	-1,97%	-0,68%	0,22%	-4,04%	-3,68%	-0,38%	0,06%	-10,87%
	Bench.	-2.81%	0.11%	-1.73%	1.87%	0.90%	-2.39%	-1.38%	-0.12%	-6.48%	-8.48%	-2.51%	0.87%	-20.46%
2007	FONDO						0,16%	-0,24%	-1,34%	1,54%	3,10%	-2,27%	-0,43%	0,42%
	Bench.						-0.30%	-0.73%	-0.89%	1.88%	1.82%	-1.75%	-0.14%	-0.16%

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

Il track record del fondo Hedge Invest Portfolio Fund è comparato ad un benchmark creato appositamente per riflettere l'allocazione target del prodotto. Di seguito la composizione del benchmark: - 50% hedge fund (MondoHedge-Eurizon Fondi di Fondi Generale) - 20% equity (MSCI World in Local Currency) - 15% obbligazioni governative (JP Morgan Gbi in Local Currency) - 7,5% obbligazioni convertibili (Merrill Lynch Global 300 Convertible in Local Currency) - 7,5% obbligazioni corporate (Barclays Global High Yield).

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	4,56%	5,41%	
Benchmark Portfolio	-3,02%	7,76%	87,33%
MSCI World in Local Currency	-23,39%	18,37%	79,37%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	20,97%	3,36%	-35,45%

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Commodity

MTD	0,00%
YTD	-0,07%

### Hedge Fund

MTD	-0,30%
YTD	0,95%

### Equity (long-hedged)

MTD	-0,32%
YTD	-0,85%

### Equity (long only)

MTD	-0,22%
YTD	0,21%

### Corporate/Convertible Bond

MTD	-0,14%
YTD	-0,16%

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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	65 giorni
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HINPORT IM

# Allegato – Altre classi



Giugno 2011

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY III	01/03/2009	IT0004460793	€ 714.262,139	-1,15%	-0,01%	16,91%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 574.725,735	-1,15%	-0,01%	14,95%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 768.915,002	-1,09%	-0,08%	17,97%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 580.827,151	-1,09%	-0,08%	16,17%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES 2009M	01/05/2009	IT0004466873	€ 570.735,893	-1,25%	-0,52%	14,15%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 758.210,275	-0,71%	-0,42%	16,61%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III	01/03/2009	IT0004461064	€ 758.210,275	-0,71%	-0,42%	16,61%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 548.565,369	-0,71%	-0,54%	9,71%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND B	01/01/2008	IT0004307952	€ 467.155,945	-1,00%	-0,03%	1,19%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE 2009 M	01/08/2009	IT0004466816	€ 538.040,287	-1,00%	-0,17%	7,61%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND C	01/06/2010	IT0004610579	€ 665.286,753	-1,00%	-0,10%	2,45%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 515.292,390	-0,97%	-0,32%	3,06%

\* La classe III di Hedge Invest Sector Specialist distribuirà annualmente i profitti

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