



Fondi di Fondi Hedge

Report Luglio 2011

# Fondi di fondi Hedge

Luglio 2011

	DATA PARTENZA	STIMA LUGLIO 2011	PERFORMANCE YTD 2011	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
<b>HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY</b>	01 dic 2001	-0,36%	-0,37%	49,47%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01 dic 2001	-0,13%	-0,24%	62,99%
<b>HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES</b>	01 mag 2004	-0,33%	-0,92%	33,84%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY*</b>	01 mar 2009	0,28%	0,05%	15,85%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01 mar 2002	-0,78%	-1,26%	59,27%
<b>HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND</b>	01 ago 2002	0,04%	-0,14%	44,03%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01 giu 2007	-0,59%	-0,97%	4,49%

Le suddette performance, riferite alle prime classi lanciate, sono al netto delle spese di gestione e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875. 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 luglio 2011 è stimato.

## COMMENTO MERCATI

Luglio è stato nuovamente un mese molto difficile sui mercati finanziari, a fronte di un peggioramento della crisi del debito sovrano in Europa accompagnato da uno scenario politico fortemente incerto in US.

Il mese di giugno si è concluso con l'approvazione da parte del Parlamento greco del piano di austerità richiesto dall'Unione Europea e dal Fondo Monetario Internazionale come condizione necessaria all'erogazione della quinta tranche del prestito da 110 bn EUR deliberato in maggio 2010. Dopo un'iniziale euforia dei mercati legata a tale evento, i mercati finanziari hanno attraversato settimane di forte stress nell'attesa di un piano da parte dell'Eurogruppo che andasse a affrontare la questione del debito greco in modo più strutturale. Tale nuovo programma è stato finalizzato il 21 luglio, nell'ambito di una più generale riorganizzazione dei poteri dell'EFSF (lo European Financial Stability Facility). In riferimento alla Grecia, è stato approvato un nuovo prestito da parte di Unione Europea e Fondo Monetario Internazionale per 109 bn EUR, accompagnato da una riduzione del tasso di interesse applicato al prestito esistente (che è stata estesa anche ai prestiti erogati a Irlanda e Portogallo) e da un allungamento sostanziale delle scadenze. E' stata inoltre approvata una partecipazione dei privati nella ristrutturazione del debito greco. A ciò si è aggiunta un'estensione dei poteri dell'EFSF che, sempre previa accordo dei Paesi membri, potrà acquistare Titoli di Stato sul secondario e erogare aiuti al settore bancario europeo qualora ve ne fosse la necessità.

Il peggioramento della crisi del debito sovrano nei Paesi periferici dell'Unione ha generato una forte volatilità sui mercati del reddito fisso fino

all'approvazione del piano descritto, con significativi aumenti dei tassi di interesse che per la prima volta hanno interessato seriamente anche l'Italia. Questo ha causato un prolungamento della fase di stress che sta attraversando il settore bancario europeo: gli operatori hanno infatti pressoché ignorato i risultati generalmente positivi degli stress test sulle 91 principali istituzioni finanziarie del Continente, pubblicati il 15 luglio.

Dall'altra parte dell'oceano, in US i Democratici e i Repubblicani sono stati impegnati in una battaglia politica molto accesa all'approssimarsi del 2 agosto, data ultima per l'approvazione di un innalzamento al tetto del debito pubblico (pari a 14.3 tr \$) al di là della quale il Paese si sarebbe trovato in default avendo il Tesoro esaurita la sua autorità per l'emissione di ulteriori Titoli di Stato. L'accordo fra le due parti è stato trovato solamente alla vigilia di tale scadenza, creando nel frattempo fortissima incertezza sui mercati finanziari, già provati dai dati in rallentamento sull'economia americana con riferimento alla prima parte dell'anno. Sul fronte positivo da segnalare il brillante inizio della stagione degli utili delle società americane, che però è passato piuttosto in sordina rispetto alle problematiche macro sopra descritte.

*In questo contesto, i fondi di fondi della Casa sono riusciti nuovamente a proteggere il capitale nonostante l'andamento erratico della maggior parte delle asset class durante tutto il corso del mese. Ciò è stato possibile grazie al contributo positivo dei fondi equity long/short con approccio di stock picking e esposizione molto contenuta ai mercati di riferimento, e in misura minore grazie ai fondi macro.*

## ANDAMENTO MERCATI

### Mercati azionari

In US lo S&P500 ha chiuso il mese di luglio con una perdita del 2.1% (+2.7% da inizio anno); in Europa, l'indice Eurostoxx ha perso il 6% (-4.3% da inizio anno); in Giappone il Nikkei ha guadagnato lo 0.2% ma rimane negativo del 3.9% da inizio anno.

I mercati emergenti hanno chiuso il mese con una perdita mediamente pari all'1.2% (-4.5% ytd, indice MSCI Emerging Markets in valute locali). L'indice dell'est Europa ha guadagnato lo 0.1% (+1.1% da inizio anno), l'indice dell'America Latina ha perso il 3.9% (-11.9% da inizio anno) e l'indice asiatico ha chiuso il mese a -0.3% (-1.9% da inizio anno).

### Mercati delle obbligazioni governative

In luglio, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato una performance positiva di circa l'1% (+2.3% da inizio anno) in presenza di forti ribassi nelle curve dei tassi.

In US la curva si è appiattita di 26 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 10 bps del tasso a due anni a 0.36% vs. una diminuzione di 36 bps del tasso a 10 anni a 2.8%.

In Europa la curva dei tassi si è appiattita di 4bps fra le scadenze 2-10 anni: i tassi a 2 anni sono scesi di 45bps a 1.16% e i tassi a 10 anni di 49bps a 2.54%. I mercati del reddito fisso dei Paesi periferici dell'area Euro hanno mostrato in luglio una straordinaria volatilità, con spread rispetto ai Bund che nel corso del mese hanno raggiunto i massimi storici prima dell'approvazione del piano di salvataggio della Grecia.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 32 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 20 bps del tasso a due anni (da 0.83% a 0.63%) vs. una diminuzione di 52 bps del tasso a 10 anni (da 3.38% a 2.86%).

### Mercati delle obbligazioni societarie

In luglio sui mercati del credito societario si è verificato un flight to quality che ha generato una sovraperformance dei titoli a maggiore qualità rispetto a quelli con minore rating. In US gli investment grade hanno registrato il +2.5% vs. +1.2% degli high yield (da inizio anno rispettivamente +5.8% vs. +2.7%). In Europa gli investment grade hanno registrato l'1.2% vs. +0.1% degli high yield (da inizio anno rispettivamente +6.2% vs. +3.8%).

Le obbligazioni convertibili hanno invece registrato una perdita, risentendo della correzione dei mercati azionari: globalmente hanno chiuso il mese a -2.04% (+0.9% ytd). Dal punto di vista geografico, la peggiore performance è stata registrata dalle convertibili europee (-3.6% nel mese e +1.1% ytd) seguite dalle convertibili americane (-2.3% nel mese e per l'anno) e dalle convertibili giapponesi (-0.6% nel mese e +0.6% ytd). Circa flat (-0.15%) la performance delle convertibili asiatiche ex Japan, che però sono negative dell'1.7% ytd.

### Mercati delle risorse naturali

Luglio è stato un mese generalmente positivo per i mercati delle risorse a uso industriale, per le commodity agricole e per i metalli preziosi, mentre fra le risorse energetiche si è verificata una maggiore differenziazione, con prezzo del petrolio in leggero aumento vs. prezzo del carbone e del gas naturale in diminuzione.

L'oro si è apprezzato del 7.9% a 1623.7 \$ l'oncia e il petrolio WTI ha guadagnato lo 0.3% portandosi a 95.7 \$ al barile e il Brent il 3.8% a 116.7\$ al barile.

### Mercati delle valute

In luglio il dollaro si è rafforzato rispetto all'euro (movimento da 1.451 a fine giugno a 1.4382 a fine luglio) mentre si è indebolito rispetto alle valute dei Paesi emergenti. E' proseguito il trend di rafforzamento dello yen (da 80.56 a 77.2 rispetto al dollaro) e del franco svizzero contro euro.

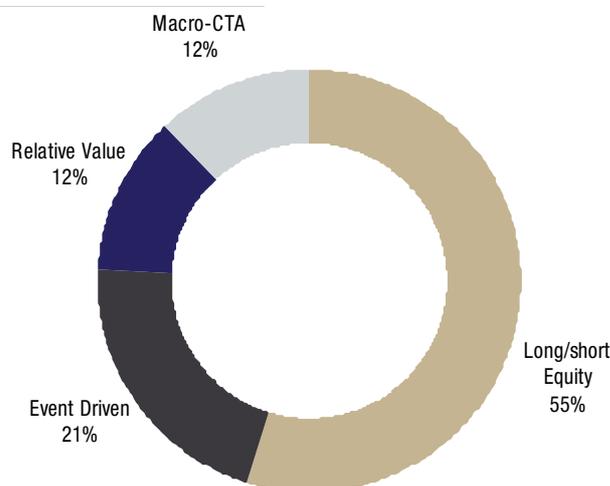
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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   luglio 2011 (stimato)	€ 711.690,795
RENDIMENTO MENSILE*   luglio 2011	-0,36%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO*	-0,37%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA*   dicembre 2001	49,47%
CAPITALE IN GESTIONE   1 agosto 2011	€ 151.363.762

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha registrato una performance stimata pari a -0.36% in luglio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento al lordo delle tasse pari a +49.5% vs. una performance del +46.8% del JP Morgan GBI in valute locali e del 5.7% dell'MSCI World in valute locali.

In un scenario che ha visto un peggioramento della crisi sul debito sovrano europeo e forti tensioni a livello politico sull'innalzamento del tetto sul debito pubblico in US, HIMS è riuscito a proteggere il capitale nonostante l'andamento erratico della maggior parte delle asset class durante tutto il corso del mese.

Il peggior contributo alla performance mensile è dipeso, anche in luglio, dalla strategia **event driven**: -22bps a fronte di un peso del 21%. Il contesto di operatività per i gestori è stato reso difficile, come nei due mesi precedenti, dalle numerose incertezze di carattere macroeconomico, che hanno portato volatilità sui mercati e hanno ridotto la visibilità per il management delle società. Questo si è tradotto in un generale rallentamento nelle operazioni di finanza straordinaria e in un allargamento degli spread sulle operazioni di M&A già annunciate. Nel mese, i peggiori risultati sono attribuibili ai fondi che operano sul mercato europeo, mercato che è rimasto sotto forte pressione in luglio a causa del persistere dei timori sul debito sovrano.

Performance molto differenziate, ma complessivamente positive, per la strategia **long/short equity** (+14bps a fronte di un peso del 55%). Nel mese, sono stati premiati i gestori che operano con approccio di stock picking e esposizione molto contenuta ai mercati di riferimento: in particolare, il miglior risultato è venuto ancora una volta dallo specialista sul settore TMT, che ha

beneficiato di un'eccellente attività di selezione dei titoli soprattutto nel portafoglio corto. Fra i contributi negativi, spicca invece quello del gestore specializzato sui titoli finanziari, che, in un contesto di forte stress, ha mantenuto una visione positiva sul settore di riferimento, per ragioni di carattere fondamentale e in prospettiva di una stabilizzazione dello scenario macro.

Le strategie **relative value** hanno contribuito per -15bps, principalmente a causa dei risultati negativi di un fondo che opera con approccio opportunistico sul mercato delle convertibili e di un fondo multi-strategy: entrambi non hanno saputo gestire efficacemente nel mese l'esposizione al mercato, operando chiusure/aperture dei rischi con un timing non opportuno. Performance leggermente positive, invece, sia per il fondo che opera sui mercati delle obbligazioni societarie, nonostante la volatilità piuttosto elevata che ha contraddistinto nel mese il mercato di riferimento, che per il fondo convertible arbitrage operativo sui mercati asiatici.

I fondi **macro** hanno restituito nel mese un contributo leggermente positivo. Il migliore risultato è venuto da un fondo macro specializzato sui mercati del reddito fisso e valute, che ha beneficiato dall'esposizione rialzista sui titoli governativi tedeschi e dal posizionamento lungo valute dei Paesi asiatici contro dollaro. Unico contributo negativo è invece dipeso da un gestore americano, penalizzato nel mese dal mantenimento di un'esposizione leggermente positiva ai mercati azionari e dal lungo dollaro.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,25%	0,57%	4,05%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,92%	-3,00%	2,76%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,03%	9,78%	1,66%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	5,04%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,72%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-10,38%	-40,77%	5,04%

\*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## 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>0,55%</b>	<b>1,09%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,71%</b>	<b>-1,08%</b>	<b>-1,32%</b>	<b>-0,36%</b>						<b>-0,37%</b>
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%						2,26%
2010	<b>FONDO</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,15%</b>	<b>1,89%</b>	<b>0,47%</b>	<b>-2,53%</b>	<b>-1,19%</b>	<b>0,79%</b>	<b>0,40%</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,04%</b>	<b>0,10%</b>	<b>1,43%</b>	<b>4,32%</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>1,60%</b>	<b>1,78%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,80%</b>	<b>2,91%</b>	<b>0,86%</b>	<b>2,64%</b>	<b>2,56%</b>	<b>1,70%</b>	<b>-0,34%</b>	<b>0,54%</b>	<b>1,42%</b>	<b>18,47%</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>-0,81%</b>	<b>1,34%</b>	<b>-1,82%</b>	<b>0,53%</b>	<b>1,60%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>-1,81%</b>	<b>-0,67%</b>	<b>-7,20%</b>	<b>-4,53%</b>	<b>-1,42%</b>	<b>-0,77%</b>	<b>-15,14%</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>1,28%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,73%</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,03%</b>	<b>-1,33%</b>	<b>1,85%</b>	<b>2,47%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>0,40%</b>	<b>7,72%</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>2,57%</b>	<b>0,73%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,36%</b>	<b>-2,35%</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,25%</b>	<b>0,53%</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,81%</b>	<b>7,04%</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>0,64%</b>	<b>0,72%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>-1,91%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>1,51%</b>	<b>1,84%</b>	<b>0,72%</b>	<b>1,66%</b>	<b>-2,03%</b>	<b>1,37%</b>	<b>1,29%</b>	<b>5,07%</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>1,33%</b>	<b>1,39%</b>	<b>0,57%</b>	<b>-0,94%</b>	<b>-1,37%</b>	<b>0,29%</b>	<b>-0,70%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,59%</b>	<b>1,58%</b>	<b>1,22%</b>	<b>4,10%</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>0,82%</b>	<b>0,67%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,80%</b>	<b>2,08%</b>	<b>0,15%</b>	<b>-0,45%</b>	<b>0,62%</b>	<b>1,03%</b>	<b>1,60%</b>	<b>0,38%</b>	<b>1,53%</b>	<b>9,72%</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>0,40%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,71%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,29%</b>	<b>-0,72%</b>	<b>-1,34%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,02%</b>	<b>1,21%</b>	<b>0,82%</b>	<b>2,67%</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>0,69%</b>	<b>0,69%</b>
	JPMGBI												-0,88%	-0,88%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875. **La performance al 31 luglio 2011 è stimata**

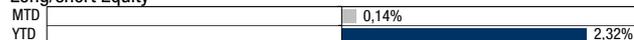
## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	49,47%	4,78%	
MSCI World in Local Currency	5,69%	15,03%	62,27%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	46,83%	3,13%	-21,66%
Eurostoxx in Euro	-13,65%	19,18%	53,97%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	17,20%	4,10%	92,37%

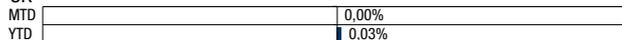
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



### UK



### Event Driven



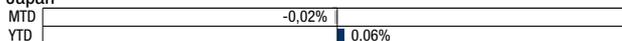
### Global



### Relative Value



### Japan



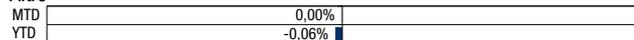
### Macro-CTA



### Asia



### Altro



### 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	Lordista

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

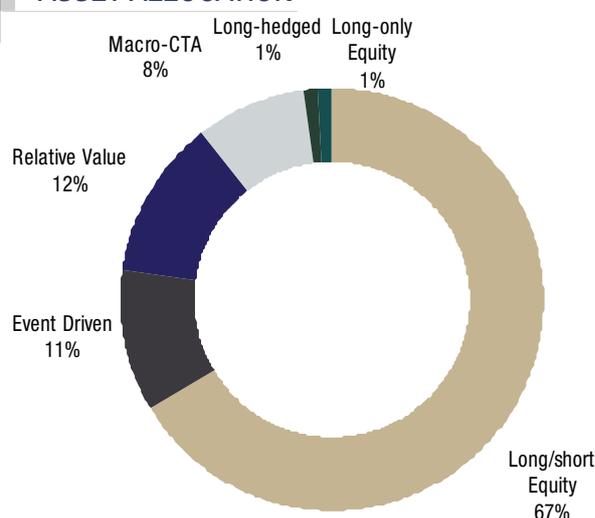
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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   luglio 2011 (stimato)	€ 767.915,412
RENDIMENTO MENSILE*   luglio 2011	-0,13%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO*	-0,24%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA*   dicembre 2001	62,99%
CAPITALE IN GESTIONE   1 agosto 2011	€ 251.349.815

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una performance stimata pari a -0.13% in luglio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento al lordo delle tasse pari a +63.0% vs. una performance lorda del +46.8% del JPMorgan GBI in valute locali e del 5.7% dell'MSCI World in valute locali.

In un mese segnato da un peggioramento della crisi sul debito sovrano europeo e da forti tensioni a livello politico sull'innalzamento del tetto sul debito pubblico in US, HIGF è riuscito a proteggere il capitale nonostante l'andamento erratico della maggior parte delle asset class durante tutto il corso del mese.

Il principale contributo di luglio è dipeso dai gestori **long/short equity**, i quali, pur in un contesto di elevata volatilità con violente correzioni sui mercati azionari, sono stati in grado di apportare nel loro complesso un risultato positivo per 35bps. Nel mese, sono stati premiati, in particolare, i gestori che operano con approccio di stock picking e esposizione molto contenuta ai mercati di riferimento: emerge su tutti l'ottimo risultato ottenuto ancora una volta dallo specialista sul settore TMT, che ha beneficiato di un'eccellente attività di selezione dei titoli soprattutto nel portafoglio corto. Fra i contributi negativi del mese, spicca invece quello del gestore specializzato sui titoli finanziari, che, in un contesto di forte stress, ha mantenuto una visione positiva sul settore di riferimento, per ragioni di carattere fondamentale e in prospettiva di una stabilizzazione dello scenario macro.

Contributo leggermente positivo anche per la strategia **macro**, responsabile di +4bps a fronte di un peso dell'8%. Il migliore risultato è venuto da un fondo macro specializzato sui mercati del reddito fisso e valute, che ha beneficiato

dall'esposizione rialzista sui titoli governativi tedeschi e dal posizionamento lungo valute dei Paesi asiatici contro dollaro. Unico contributo negativo è invece dipeso da un gestore americano, penalizzato nel mese dal mantenimento di un'esposizione leggermente positiva ai mercati azionari e dal lungo dollaro.

Il peggior contributo alla performance mensile è dipeso dalle strategie **relative value**, principalmente a causa dei risultati negativi di un fondo che opera con approccio opportunistico sul mercato delle convertibili e di un fondo multi-strategy: entrambi non hanno saputo gestire efficacemente in luglio l'esposizione al mercato, operando chiusure/aperture dei rischi con un timing non opportuno. Performance leggermente positiva, invece, per il fondo che opera sui mercati delle obbligazioni societarie, nonostante la volatilità piuttosto elevata che ha contraddistinto nel mese il mercato di riferimento.

Contributo negativo per 15bps è dipeso in luglio anche dalla strategia **event driven**, a fronte di un peso dell'11%. Il contesto di operatività per i gestori è stato reso difficile, come nei due mesi precedenti, dalle numerose incertezze di carattere macroeconomico, che hanno portato volatilità sui mercati e hanno ridotto la visibilità per il management delle società. Questo si è tradotto in un generale rallentamento nelle operazioni di finanza straordinaria e in un allargamento degli spread sulle operazioni di M&A già annunciate. Nel mese, i peggiori risultati sono attribuibili ai fondi che operano sul mercato europeo, mercato che è rimasto sotto forte pressione in luglio a causa del persistere dei timori sul debito sovrano.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	5,18%	0,57%	4,05%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,48%	-3,00%	2,76%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,45%	9,78%	1,66%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,32%	-29,09%	9,04%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%	-40,77%	5,04%

\*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,25%	1,21%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%						-0,24%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%						-1.19%
2010	FONDO	0,27%	0,32%	2,35%	0,61%	-3,19%	-1,44%	1,01%	0,03%	1,52%	1,05%	0,21%	1,81%	4,52%
	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	1,61%	1,82%	0,51%	0,87%	3,37%	0,95%	2,96%	2,21%	1,97%	-0,39%	0,65%	1,60%	19,64%
	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	-2,46%	2,05%	-2,43%	1,52%	1,83%	-0,67%	-1,49%	-1,44%	-5,82%	-4,53%	-0,74%	-1,05%	-14,49%
	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%	0,90%	1,37%	1,52%	1,55%	0,41%	0,34%	-2,47%	3,02%	3,09%	-1,20%	0,17%	9,75%
	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	2,45%	0,56%	1,43%	1,34%	-2,97%	-0,31%	0,08%	0,64%	-0,08%	1,12%	1,43%	1,28%	7,08%
	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	0,67%	0,89%	-0,61%	-1,43%	1,03%	2,18%	2,03%	0,82%	1,69%	-2,03%	2,13%	2,07%	9,75%
	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	2,02%	1,60%	0,32%	-0,63%	-1,07%	0,80%	-0,73%	-0,16%	1,19%	0,51%	1,63%	1,57%	7,22%
	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	0,51%	0,33%	0,42%	0,19%	2,00%	0,17%	0,47%	0,90%	0,54%	2,03%	0,09%	1,34%	9,36%
	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	0,59%	0,32%	0,88%	0,91%	0,40%	-0,72%	-2,01%	0,45%	0,23%	-1,33%	-0,46%	0,51%	-0,26%
	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												1,30%	1,30%
	MSCI W.												1.03%	1.03%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875. La performance al 31 luglio 2011 è stimata

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	62,99%	5,20%	
MSCI World in Local Currency	5,69%	15,03%	61,94%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	46,83%	3,13%	-25,80%
Eurostoxx in Euro	-13,65%	19,18%	54,34%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	17,20%	4,10%	90,12%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

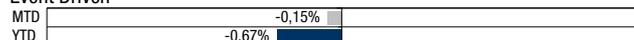
### Long/short Equity



### UK



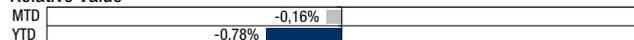
### Event Driven



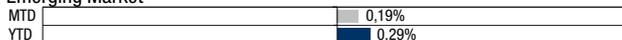
### Global



### Relative Value



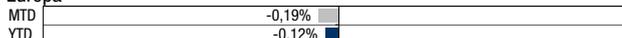
### Emerging Market



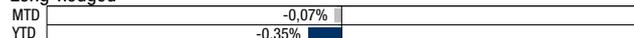
### Macro-CTA



### Europa



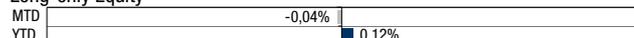
### Long-hedged



### Asia



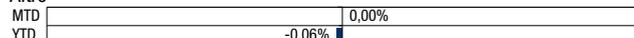
### Long-only Equity



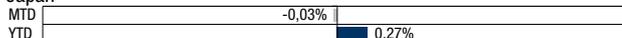
### USA



### Altro



### Japan



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	Lordista

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (HIGF classe I); 65 giorni (HIGF classi II e 2009M)
ISIN Code	IT0003199236
Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

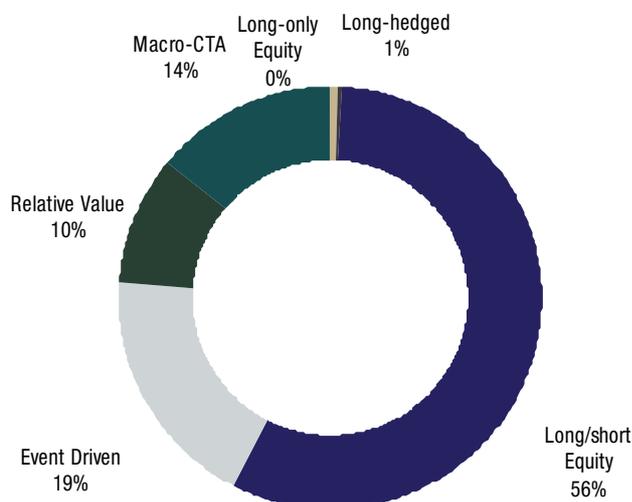
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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   luglio 2011 (stimato)	€ 645.501,943
RENDIMENTO MENSILE*   luglio 2011	-0,33%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO*	-0,92%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA*   maggio 2004	33,84%
CAPITALE IN GESTIONE   1 agosto 2011	€ 77.726.268

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato in luglio 2011 una perdita stimata di -0.33% per un rendimento del 33.8% dalla partenza (al netto di commissioni e al lordo di ritenuta fiscale).

### Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In luglio, i fondi della Casa Hedge Invest hanno generato un contributo negativo di 12bps vs. peso del 54% circa.

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

Il migliore contributo di luglio è venuto dai gestori **long/short equity**, i quali, pur in un contesto di elevata volatilità con violente correzioni sui mercati azionari, sono stati in grado di apportare nel loro complesso un risultato positivo pari a 20bps. Nel mese, sono stati premiati, in particolare, i gestori che operano con approccio di stock picking e esposizione molto contenuta ai mercati di riferimento: emerge su tutti l'ottimo risultato ottenuto ancora una volta dallo specialista sul settore TMT, che ha beneficiato di un'eccellente attività di selezione dei titoli soprattutto nel portafoglio corto. Fra i contributi negativi del mese, da segnalare invece i risultati a segno meno di un gestore specializzato sui titoli finanziari, che ha mantenuto nel corso del mese un'esposizione rialzista piuttosto aggressiva al settore, e di due fondi long/short US esposti positivamente a temi legati alla crescita domestica americana.

Contributo leggermente positivo anche per la strategia **macro**, responsabile di +3bps a fronte di un peso del 14%. Il migliore risultato è venuto da un fondo macro specializzato sui mercati del reddito fisso e valute, che ha beneficiato

dall'esposizione rialzista sui titoli governativi tedeschi e dal posizionamento lungo valute dei Paesi asiatici contro dollaro. Risultato negativo, invece, per un gestore americano, penalizzato nel mese dal mantenimento di un'esposizione leggermente positiva ai mercati azionari e dal lungo dollaro.

Il peggiore contributo mensile è dipeso, anche in luglio, dalla strategia **event driven**: -21bps a fronte di un peso del 19%. Il contesto di operatività per i gestori è stato reso difficile, come nei due mesi precedenti, dalle numerose incertezze di carattere macroeconomico, che hanno portato volatilità sui mercati e hanno ridotto la visibilità per il management delle società. Questo si è tradotto in un generale rallentamento nelle operazioni di finanza straordinaria e in un allargamento degli spread sulle operazioni di M&A già annunciate. Nel mese, i peggiori risultati sono attribuibili ai fondi che operano sul mercato europeo, mercato che è rimasto sotto forte pressione in luglio a causa del persistere dei timori sul debito sovrano.

Le strategie **relative value** hanno contribuito per -15bps, principalmente a causa del risultato negativo del fondo che opera con approccio opportunistico sul mercato delle convertibili, il quale non ha saputo gestire efficacemente in luglio l'esposizione al mercato, operando chiusure/aperture dei rischi con un timing non opportuno.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,10%	1,60%	3,97%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,35%	-3,00%	2,76%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,99%	9,78%	1,66%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,05%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-9,01%	-40,77%	5,04%

\*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## 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>0,43%</b>	<b>0,95%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,69%</b>	<b>-1,19%</b>	<b>-1,43%</b>	<b>-0,33%</b>						<b>-0,92%</b>
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%						2,26%
2010	<b>FONDO</b>	<b>0,47%</b>	<b>-0,13%</b>	<b>2,09%</b>	<b>0,56%</b>	<b>-2,45%</b>	<b>-1,14%</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,03%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,87%</b>	<b>0,35%</b>	<b>1,42%</b>	<b>3,79%</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>1,58%</b>	<b>1,66%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,66%</b>	<b>3,15%</b>	<b>1,03%</b>	<b>2,63%</b>	<b>2,21%</b>	<b>1,73%</b>	<b>-0,14%</b>	<b>0,50%</b>	<b>1,50%</b>	<b>17,89%</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>-1,12%</b>	<b>1,89%</b>	<b>-3,15%</b>	<b>0,57%</b>	<b>1,67%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>-1,68%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>-6,51%</b>	<b>-3,79%</b>	<b>-1,34%</b>	<b>-0,70%</b>	<b>-14,17%</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>1,39%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,10%</b>	<b>1,54%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,33%</b>	<b>-2,21%</b>	<b>1,95%</b>	<b>2,56%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>0,22%</b>	<b>8,66%</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>2,45%</b>	<b>0,17%</b>	<b>1,74%</b>	<b>1,37%</b>	<b>-2,67%</b>	<b>-0,46%</b>	<b>-0,25%</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,48%</b>	<b>1,05%</b>	<b>1,52%</b>	<b>6,24%</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>0,85%</b>	<b>-0,61%</b>	<b>-1,78%</b>	<b>0,24%</b>	<b>1,67%</b>	<b>1,87%</b>	<b>0,75%</b>	<b>1,69%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>1,71%</b>	<b>1,90%</b>	<b>7,33%</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>-0,73%</b>	<b>0,67%</b>	<b>-0,22%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,88%</b>	<b>0,45%</b>	<b>1,63%</b>	<b>1,11%</b>	<b>3,81%</b>
	JPMGBI					-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,17%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875. La performance al 31 luglio 2011 è stimata

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Diversified Strategies	33,84%	5,29%	
MSCI World in Local Currency	12,16%	14,76%	65,20%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	32,60%	3,00%	-33,90%
Eurostoxx in Euro	5,26%	17,45%	61,66%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	5,35%	4,64%	92,67%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity

MTD	0,20%
YTD	1,64%

### Event Driven

MTD	-0,21%
YTD	-0,84%

### Relative Value

MTD	-0,15%
YTD	-0,41%

### Macro-CTA

MTD	0,03%
YTD	0,06%

### Long-hedged

MTD	-0,03%
YTD	-0,11%

### Long-only Equity

MTD	-0,01%
YTD	0,02%

### Altro

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	Lordista	Bloomberg	HIDIVST IM Equity

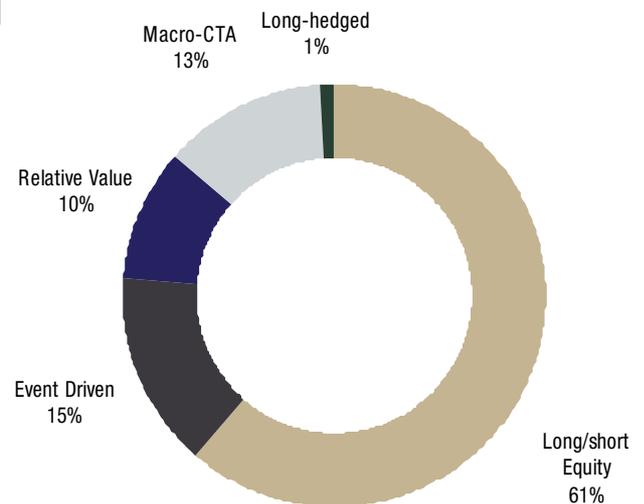
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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   luglio 2011 (stimato)	€ 467.991,184
RENDIMENTO MENSILE*   luglio 2011	0,28%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO*	0,05%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA*   marzo 2009	15,85%
CAPITALE IN GESTIONE   1 agosto 2011	€ 57.105.910

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha registrato in luglio una performance stimata pari a +0.28%, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +15.9%, al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale del 12.5%.

In un mese segnato da un peggioramento della crisi sul debito sovrano europeo e da forti tensioni a livello politico sull'innalzamento del tetto sul debito pubblico in US, HIGO è riuscito a proteggere il capitale, riportando un rendimento positivo, nonostante l'andamento erratico della maggior parte delle asset class durante tutto il corso del mese.

Il principale contributo di luglio è dipeso dai gestori **long/short equity**, i quali, pur in un contesto di elevata volatilità con violente correzioni sui mercati azionari, sono stati in grado di apportare nel loro complesso un risultato positivo per 44bps. Nel mese, sono stati premiati, in particolare, i gestori che operano con approccio di stock picking e esposizione molto contenuta ai mercati di riferimento: emerge su tutti l'ottimo risultato ottenuto ancora una volta dallo specialista sul settore TMT, che ha beneficiato di un'eccellente attività di selezione dei titoli soprattutto nel portafoglio corto. Da segnalare, nel mese, anche l'efficace attività di stock picking da parte del gestore specializzato sui mercati emergenti, che ha permesso al fondo un'elevata generazione di alpha rispetto ai mercati di riferimento.

Il secondo miglior contributo di luglio è da attribuire alla strategia **macro**, responsabile di +9bps a fronte di un peso del 13%. Il migliore risultato è venuto da un fondo macro specializzato sui mercati del reddito fisso e valute,

favorito nel mese dall'esposizione rialzista sui titoli governativi tedeschi e dal posizionamento lungo valute dei Paesi asiatici contro dollaro. L'unico contributo negativo all'interno della componente macro è invece dipeso da un gestore americano, penalizzato nel mese dal mantenimento di un'esposizione leggermente positiva ai mercati azionari e dal lungo dollaro.

Performance positiva in luglio anche per la strategia **event driven**, nonostante il contesto di operatività per i gestori event driven sia stato reso difficile, come nei due mesi precedenti, dalle numerose incertezze di carattere macroeconomico, che hanno portato volatilità sui mercati e hanno ridotto la visibilità per il management delle società. Il contributo positivo è interamente attribuibile ad un gestore americano, che ha beneficiato dell'ottima performance delle principali posizioni nel portafoglio lungo e da un'esposizione generalmente positiva sul settore energetico.

L'unico contributo a segno meno del mese è venuto dalle strategie **relative value**, principalmente a causa del risultato negativo del fondo che opera con approccio opportunistico sul mercato delle convertibili, il quale non ha saputo gestire efficacemente in luglio l'esposizione al mercato, operando chiusure/aperture dei rischi con un timing non opportuno. Sempre all'interno della componente relative value, si segnala, fra gli aspetti positivi, il buon risultato registrato dal fondo che opera sui mercati delle obbligazioni societarie, nonostante la volatilità piuttosto elevata che ha contraddistinto nel mese il mercato di riferimento.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE (dati da marzo 2009)

	FONDO	JPMGBI
Rendimento annuo	6,28%	3,50%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,35%	2,76%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,97%	1,66%

\*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,40%	0,66%	-0,03%	0,46%	-0,87%	-0,84%	0,28%						0,05%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%	1,13%	-0,08%	0,96%						2,26%
2010	FONDO	0,17%	0,22%	1,93%	0,38%	-2,66%	-1,12%	0,19%	0,16%	1,12%	0,75%	0,58%	1,25%	2,93%
	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	1,02%	0,41%	0,74%	0,88%	2,40%	0,21%	2,10%	2,33%	1,66%	-0,40%	0,77%	1,19%	14,11%
	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	-2,64%	1,46%	-2,64%	0,38%	2,09%	-0,13%	-2,35%	-0,13%	-7,49%	-4,91%	-2,14%	-1,11%	-18,28%
	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	0,88%	0,29%	0,89%	1,17%	1,79%	0,06%	-0,35%	-2,13%	1,93%	3,10%	-1,62%	0,30%	6,37%
	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	2,35%	0,39%	1,57%	1,11%	-1,47%	-0,30%	-0,31%	0,38%	0,37%	1,52%	1,37%	1,20%	8,43%
	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	0,15%	0,97%	-0,74%	-1,19%	-0,46%	0,79%	1,66%	0,80%	1,23%	-1,49%	0,87%	1,99%	4,61%
	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										0,41%	1,58%	0,97%	2,99%
	JPMGBI										0,65%	0,30%	0,67%	1,63%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875. La performance al 31 luglio 2011 è stimata  
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 (dati da marzo 2009)

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	15,85%	3,74%	
MSCI World in Local Currency	55,29%	14,44%	77,50%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	8,68%	2,76%	-35,96%
Eurostoxx in Euro	42,60%	18,35%	66,71%
MH FdF Indice Low-Medium Volatility (EW)	6,98%	2,41%	91,41%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Long/short Equity



### Europa



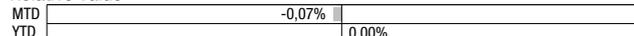
### Event Driven



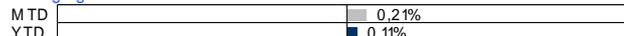
### UK



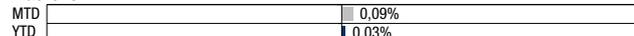
### Relative Value



### Emerging Market



### Macro-CTA



### Global



### Long-hedged



### Asia



### USA



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	Lordista

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

Luglio 2011

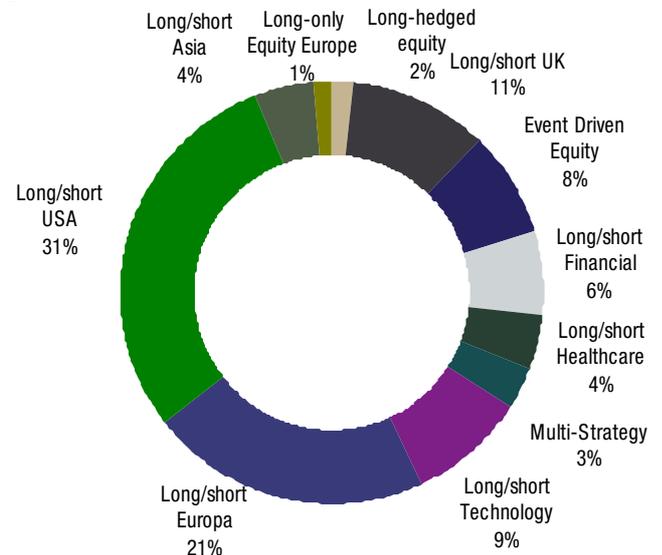
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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   luglio 2011 (stimato)	€ 752.296,235
RENDIMENTO MENSILE*   luglio 2011	-0,78%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO*	-1,26%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA*   marzo 2002	59,27%
CAPITALE IN GESTIONE   1 agosto 2011	€ 165.385.645

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di luglio 2011 una performance pari a -0.78% per un rendimento da inizio anno pari al -1.26%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +59.3% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo della ritenuta fiscale del 12,5%) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una performance pari a +8.0%.

Il miglior contributo è venuto dai **fondi specializzati sul mercato americano**, che hanno apportato 24 bps al risultato mensile a fronte di un peso del 44%. Si segnala anche in luglio l'ottimo risultato ottenuto dal gestore che opera con approccio di stock picking ed esposizione neutrale sul settore delle telecomunicazioni e della tecnologia, che ha beneficiato nel mese di un'eccellente attività di selezione dei titoli soprattutto nel portafoglio corto. All'interno del comparto, i peggiori risultati sono venuti dai fondi esposti a tematiche legate alla crescita domestica americana, i cui titoli sono stati penalizzati in un contesto di dati in rallentamento per quanto riguarda l'economia US.

I **gestori specializzati sul mercato UK** hanno generato un contributo pari a +7bps in luglio. Entrambi i fondi in portafoglio hanno registrato nel mese un risultato positivo: il fondo che opera sulle società ad elevata capitalizzazione di mercato ha tratto vantaggio dalla pubblicazione di dati trimestrali sopra le attese da parte di alcune delle principali società nel lungo e da un buon contributo proveniente dalla componente corta del portafoglio; il fondo specializzato sulle società a media e piccola capitalizzazione ha riportato una

performance leggermente positiva in luglio, grazie alla riduzione della direzionalità e della ciclicità del portafoglio, apportata negli ultimi tre mesi. La **componente asiatica** ha aggiunto 14bps al risultato di HISS: il fondo long/short asiatico in portafoglio ha tratto beneficio nel mese da una corretta allocazione geografica, dopo che il mese scorso aveva aumentato l'esposizione a società giapponesi e ridotto l'allocazione a Paesi come Taiwan e Corea del Sud, che sono maggiormente impattati da uno scenario di rallentamento della crescita americana.

Il principale contributo negativo del mese è venuto dai **fondi specializzati sul mercato europeo**, che hanno generalmente sofferto a causa di un ambiente di mercato molto difficile, caratterizzato da un peggioramento della crisi sul debito sovrano. In luglio, come in agosto, sono stati penalizzati soprattutto i gestori con esposizioni nette più direzionali al mercato. Il peggior contributo è venuto da un fondo che combina un approccio tematico ad una gestione attiva delle esposizioni nette e lorde in portafoglio, che ha riportato nel mese perdite legate principalmente all'esposizione al settore finanziario.

Contributo negativo anche per i **gestori che operano a livello globale**, che hanno detratto 42bps dal risultato mensile del prodotto. La perdita è riconducibile principalmente ad un fondo specializzato sul settore finanziario e al fondo che opera con un approccio multi-strategy/opportunistico su diverse asset class, che non ha saputo gestire efficacemente in luglio l'esposizione al mercato, operando chiusure/aperture dei rischi con un timing non opportuno.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	EXROSTOXX
Rendimento annuo	5,07%	0,82%	-1,55%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,61%	-3,00%	-8,26%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,16%	9,78%	0,42%
Analisi performance nei bear market			
Marzo 2002 - Marzo 2003	1,33%	-27,57%	-41,11%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-6,73%	-19,04%	-27,27%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,28%	-40,77%	-42,32%

\*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,36%	0,92%	-0,28%	0,53%	-1,19%	-0,81%	-0,78%						-1,26%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%						-1.19%
2010	FONDO	-0,82%	0,37%	2,93%	0,49%	-3,50%	-1,71%	0,83%	-0,69%	1,31%	0,91%	1,03%	2,83%	3,87%
	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	1,66%	1,30%	0,16%	1,98%	3,53%	0,40%	2,90%	2,73%	1,76%	-0,95%	0,47%	1,41%	18,69%
	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	-5,01%	0,62%	-3,31%	1,95%	2,24%	-1,91%	-1,45%	-0,35%	-6,72%	-2,67%	-0,90%	-1,01%	-17,36%
	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	1,44%	0,34%	1,20%	1,05%	2,01%	0,33%	0,49%	-2,35%	2,27%	3,28%	-2,93%	-0,42%	6,74%
	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	3,21%	0,22%	2,45%	2,06%	-3,28%	-0,33%	0,56%	1,37%	0,31%	1,52%	1,33%	1,59%	11,40%
	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	1,17%	1,31%	-0,33%	-1,57%	0,70%	2,38%	2,42%	0,78%	1,57%	-1,76%	2,26%	3,05%	12,51%
	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	3,20%	1,45%	0,23%	-0,85%	-1,09%	0,99%	-1,07%	0,10%	1,41%	0,10%	1,62%	0,80%	7,03%
	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	0,54%	-0,07%	0,06%	0,25%	1,38%	0,72%	1,02%	1,87%	0,26%	2,33%	-0,47%	1,42%	9,68%
	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			0,37%	0,72%	0,86%	-0,26%	-1,01%	0,00%	0,47%	-1,03%	0,05%	0,66%	0,81%
	MSCI W.			3.83%	-4.71%	-1.30%	-7.85%	-8.51%	0.00%	-11.16%	7.31%	5.22%	-6.51%	-22.80%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875. La performance al 31 luglio 2011 è stimata

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	59,27%	5,93%	
MSCI World in Local Currency	7,96%	15,20%	63,24%
Eurostoxx in Euro	-13,71%	19,38%	57,58%
MH FdF Indice Equity (EW)	21,19%	4,51%	93,63%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

Emerging Market	
MTD	0,00%
YTD	0,02%
UK	
MTD	0,07%
YTD	-0,62%
USA	
MTD	0,24%
YTD	2,55%
Asia	
MTD	0,14%
YTD	0,35%
Global	
MTD	-0,42%
YTD	-1,98%
Japan	
MTD	0,00%
YTD	0,10%
Europa	
MTD	-0,68%
YTD	-0,66%

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	Lordista	Bloomberg	HISECSP IM Equity

Luglio 2011

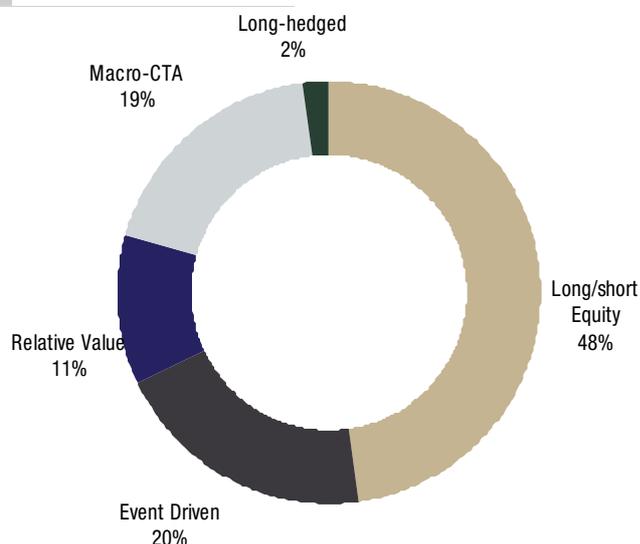
## POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 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   luglio 2011 (stimato)	€ 689.152,622
RENDIMENTO MENSILE*   luglio 2011	0,04%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO*	-0,14%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA*   agosto 2002	44,03%
CAPITALE IN GESTIONE   1 agosto 2011	€ 59.791.505

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di luglio 2011 una performance pari a +0.04%, per un rendimento ytd pari a -0.14% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +44.0% (al netto delle commissioni e al lordo delle tasse).

In un mese segnato da un peggioramento della crisi sul debito sovrano europeo e da forti tensioni a livello politico sull'innalzamento del tetto sul debito pubblico in US, HIOF è riuscito a proteggere il capitale, riportando un rendimento positivo, nonostante l'andamento erratico della maggior parte delle asset class durante tutto il corso del mese.

Il principale contributo di luglio è dipeso dai gestori **long/short equity**, i quali, pur in un contesto di elevata volatilità con violente correzioni sui mercati azionari, sono stati in grado di apportare nel loro complesso un risultato positivo per 21bps. Nel mese, sono stati premiati, in particolare, i gestori che operano con approccio di stock picking e esposizione molto contenuta ai mercati di riferimento: emerge su tutti l'ottimo risultato ottenuto ancora una volta dallo specialista sul settore TMT, che ha beneficiato di un'eccellente attività di selezione dei titoli soprattutto nel portafoglio corto. Da segnalare, nel mese, anche l'efficace attività di stock picking da parte del gestore specializzato sui mercati emergenti, che ha permesso al fondo un'elevata generazione di alpha rispetto ai mercati di riferimento. Risultato negativo (-11bps), nel mese, per i fondi **long-hedged** in portafoglio.

Il secondo miglior contributo di luglio è da attribuire alla strategia **macro**, responsabile di +8bps a fronte di un peso del 19%. Si evidenzia nel mese il

buon risultato ottenuto da un fondo macro specializzato sui mercati del reddito fisso e valute, favorito nel mese dall'esposizione rialzista sui titoli governativi tedeschi e dal posizionamento lungo valute dei Paesi asiatici contro dollaro. Performance negativa, invece, per un gestore americano, penalizzato nel mese dal mantenimento di un'esposizione leggermente positiva ai mercati azionari e dal lungo dollaro.

Le strategie **relative value** hanno contribuito per 4bps, con performance positiva sia per i fondi fixed income arbitrage che per il fondo credit long-short, il quale ha saputo gestire efficacemente la volatilità piuttosto elevata che ha contraddistinto nel mese i mercati di riferimento.

La strategia **event-driven** e' stata responsabile nel mese di un contributo negativo pari a -4bps. Il contesto di operatività per i gestori è stato reso difficile, come nei due mesi precedenti, dalle numerose incertezze di carattere macroeconomico, che hanno portato volatilità sui mercati e hanno ridotto la visibilità per il management delle società. Questo si è tradotto in un generale rallentamento nelle operazioni di finanza straordinaria e in un allargamento degli spread sulle operazioni di M&A già annunciate. Da notare, fra gli aspetti positivi, l'ottimo risultato di un gestore event driven americano, che ha beneficiato nel mese dell'ottima performance delle principali posizioni nel portafoglio lungo e da un'esposizione generalmente positiva sul settore energetico.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.	JPMGBI
Rendimento annuo	4,14%	3,06%	4,02%
Rendimento ultimi 6 mesi	-0,80%	-3,00%	2,76%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,73%	9,78%	1,66%
Analisi performance nei bear market			
Agosto 2002 - Marzo 2003	4,38%	-12,02%	5,87%
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,26%	-19,04%	6,99%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-11,40%	-40,77%	5,04%

\*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,67%	0,82%	-0,32%	0,77%	-0,94%	-1,14%	0,04%						-0,14%
	MSCI W.	1.87%	2.75%	-1.53%	2.05%	-1.65%	-1.73%	-2.80%						-1.19%
2010	FONDO	0,38%	0,22%	2,73%	0,64%	-3,43%	-1,12%	0,19%	-0,27%	1,03%	1,06%	0,23%	1,78%	3,36%
	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	1,12%	1,79%	-0,34%	0,69%	3,95%	1,09%	2,85%	2,58%	1,91%	-0,43%	0,59%	1,66%	18,82%
	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	-1,71%	1,25%	-3,23%	1,62%	1,14%	-2,00%	-1,22%	-0,99%	-6,64%	-4,53%	-1,39%	-2,06%	-18,34%
	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	0,88%	1,73%	1,38%	1,38%	1,39%	0,79%	0,18%	-3,62%	2,57%	3,33%	-1,13%	0,00%	9,06%
	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	3,59%	1,76%	3,31%	0,73%	-4,29%	-1,78%	-2,01%	0,86%	-0,85%	0,72%	2,25%	1,23%	5,35%
	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	0,69%	1,51%	-2,53%	-2,24%	-2,19%	1,98%	2,51%	1,74%	3,12%	-2,90%	2,62%	3,04%	7,27%
	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	2,29%	0,93%	0,17%	-1,07%	-1,60%	-0,01%	-0,90%	0,00%	0,77%	0,56%	2,29%	2,32%	5,80%
	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	1,63%	0,22%	0,56%	-1,33%	2,50%	-0,24%	-0,73%	0,91%	0,48%	1,84%	0,37%	1,78%	8,21%
	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								-0,21%	1,43%	-0,64%	1,09%	0,24%	1,91%
	MSCI W.								0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-6,23%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875. La performance al 31 luglio 2011 è stimata

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Opportunity Fund	44,03%	6,46%	
MSCI World in Local Currency	31,13%	14,88%	52,99%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	42,57%	3,14%	-21,77%
Eurostoxx in Euro	13,58%	18,90%	44,94%
MH FdI Indice High Volatility (EW)	22,18%	5,20%	89,93%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

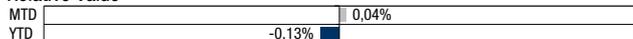
### Long/short Equity



### Event Driven



### Relative Value



### Macro-CTA



### Long-hedged



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	Lordista	Bloomberg	HIOPPOR IM Equity

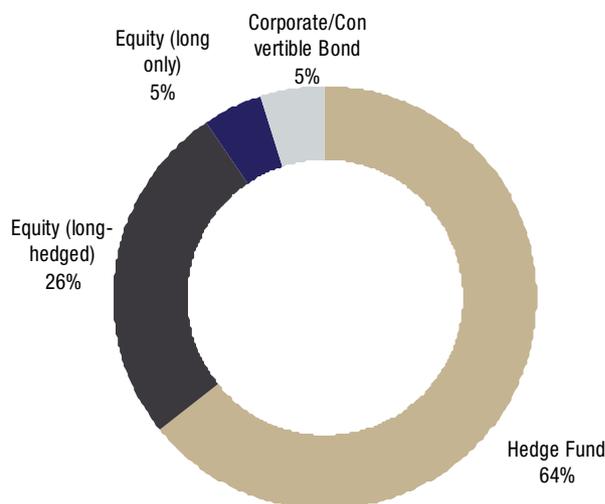
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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   luglio 2011 (stimato)	€ 519.694,819
RENDIMENTO MENSILE*   luglio 2011	-0,59%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO*	-0,97%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA*   giugno 2007	4,49%
CAPITALE IN GESTIONE   1 agosto 2011	€ 13.455.461

## ASSET ALLOCATION



## COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di luglio 2011 una performance stimata pari a -0.59% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e al lordo 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 -2.80% e a +0.96%.

La componente **fondi hedge** ha contribuito positivamente per 9bps alla performance mensile. In un mese segnato da un peggioramento della crisi sul debito sovrano europeo e da forti tensioni a livello politico sull'innalzamento del tetto sul debito pubblico in US, i fondi di fondi della Casa sono stati in grado di proteggere il capitale nonostante l'andamento erratico della maggior parte delle asset class durante tutto il corso del mese. All'interno della componente hedge si segnala l'ottimo risultato ottenuto ancora una volta dal fondo long/short equity specializzato sul settore delle telecomunicazioni e della tecnologia, che ha beneficiato di un'eccellente attività di selezione dei titoli soprattutto nel portafoglio corto.

Contributo negativo per 17bps è venuto nel mese dall'esposizione a **obbligazioni corporate** e **convertibili**. Il fondo che opera con approccio opportunistico sul mercato delle convertibili non ha saputo gestire efficacemente l'esposizione al mercato, in un contesto volatile e

complessivamente negativo per l'asset class di riferimento, operando chiusure/aperture dei rischi con un timing non opportuno. Contributo neutrale per il fondo che opera con approccio bottom up e neutrale sulle obbligazioni high yield in Europa: la posizione è stata chiusa nel corso del mese a seguito di un peggioramento dello scenario di mercato sul comparto di riferimento, che ha impattato negativamente il profilo di rischio/rendimento atteso del fondo.

Il peggior contributo del mese è dipeso dalla **componente equity** del portafoglio. La porzione long-only ha performato relativamente bene in luglio, riuscendo a contenere le perdite nonostante la generale correzione sui mercati azionari, grazie ad un corretto timing di mercato nel corso del mese: dopo un incremento tattico a fine giugno, HIPF ha infatti preso profitto su parte dell'esposizione long-only nei primi giorni del mese. Risultato pari a -32bps per la componente long-hedged: all'interno di questa, si segnala la performance negativa di un fondo che opera sui mercati azionari europei con approccio event driven. Il contesto di operatività per i gestori event driven è stato reso difficile, come nei due mesi precedenti, dalle numerose incertezze di carattere macroeconomico, che hanno portato volatilità sui mercati e hanno ridotto la visibilità per il management delle società.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.	MSCI W.
Rendimento annuo	1,06%	-0,80%	-6,83%
Rendimento ultimi 6 mesi	-1,81%	-0,32%	-3,00%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,76%	5,18%	9,78%
Analisi performance nei bear market			
Dicembre 2001 - Marzo 2003	N/A		
Giugno 2007 - Agosto 2008	-3,29%	-5,64%	-19,04%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-7,30%	-18,20%	-40,77%

\*Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

## FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,85%	1,13%	-0,63%	0,62%	-1,22%	-1,11%	-0,59%						-0,97%
	Bench.	0.57%	1.02%	-0.37%	1.15%	-0.56%	-1.04%	-0.50%						0.25%
2010	FONDO	-0,46%	0,39%	2,75%	0,66%	-3,20%	-1,70%	0,57%	-1,44%	1,22%	0,94%	0,62%	2,41%	2,63%
	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	0,85%	0,97%	1,02%	1,71%	2,82%	0,63%	2,93%	2,27%	1,28%	-1,17%	0,38%	1,99%	16,78%
	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	-1,59%	0,39%	-2,23%	1,36%	1,11%	-2,25%	-0,78%	0,25%	-4,62%	-4,21%	-0,43%	0,07%	-12,38%
	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						0,18%	-0,27%	-1,53%	1,76%	3,54%	-2,59%	-0,49%	0,48%
	Bench.						-0.30%	-0.73%	-0.89%	1.88%	1.82%	-1.75%	-0.14%	-0.16%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

La performance al 31 luglio 2011 è stimata

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	4,49%	6,13%	
Benchmark Portfolio	-3,30%	7,68%	87,28%
MSCI World in Local Currency	-25,53%	18,22%	79,44%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	22,13%	3,34%	-35,71%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale (12.5%). Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

### Commodity

MTD	0,00%
YTD	-0,07%

### Hedge Fund

MTD	0,09%
YTD	1,03%

### Equity (long-hedged)

MTD	-0,32%
YTD	1,17%

### Equity (long only)

MTD	-0,06%
YTD	0,14%

### Corporate/Convertible Bond

MTD	-0,17%
YTD	-0,33%

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	65 giorni
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	Lordista	Bloomberg	HINPORT IM

# Allegato – Altre classi



Luglio 2011

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY III	01/03/2009	IT0004460793	€ 711.690,795	-0,36%	-0,37%	19,07%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 572.656,722	-0,36%	-0,39%	17,24%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 767.915,412	-0,13%	-0,24%	20,58%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 580.072,076	-0,13%	-0,24%	18,47%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES 2009M	01/05/2009	IT0004466873	€ 568.852,465	-0,33%	-0,92%	15,93%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 752.296,235	-0,78%	-1,26%	18,21%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	€ 752.296,235	-0,78%	-1,26%	18,21%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 544.286,559	-0,78%	-1,42%	10,54%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND B	01/01/2008	IT0004307952	€ 467.342,807	0,04%	0,01%	1,29%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE 2009 M	01/08/2009	IT0004466816	€ 538.255,503	0,04%	-0,16%	8,92%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND C	01/06/2010	IT0004610579	€ 665.552,868	0,04%	-0,07%	2,84%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 512.252,165	-0,59%	-0,94%	2,89%

\* La classe III di Hedge Invest Sector Specialist distribuirà annualmente i profitti. La classe III ha staccato una cedola pari a 25.000 Euro per quota nel mese di febbraio 2011. Performance calcolata sul Nav al lordo della distribuzione della cedola.