

FONDI HEDGE INVEST SGR

FEBBRAIO 2010

FONDI	DATA PARTENZA	FEBBRAIO 2010	PERFORMANCE YTD 2010	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01-dic-01	0,13%	0,47%	38,31%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01-mag-04	-0,11%	0,30%	26,41%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY**	01-mar-09	0,19%	0,35%	11,29%**
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01-dic-01	0,28%	0,52%	48,82%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01-ago-02	0,19%	0,52%	34,72%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01-mar-02	0,32%	-0,40%	46,67%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	01-apr-03	0,15%	1,00%	29,19%
HEDGE INVEST TOTAL RETURN *	01-gen-06	-0,30%	-0,59%	9,66%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01-giu-07	0,34%	-0,07%	2,46%

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.

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

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

COMMENTO MERCATI - FEBBRAIO 2010

Il mese di febbraio è stato piuttosto difficile sui mercati finanziari. A inizio mese gli operatori sono stati negativamente influenzati dalle notizie legate alle problematiche di solvibilità della Grecia e alla possibile stretta monetaria in Cina. Le autorità monetarie cinesi hanno infatti deliberato in febbraio un secondo rialzo dei requisiti di riserva per il sistema bancario, al fine di limitare l'ammontare di credito erogato e prevenire la formazione di bolle speculative.

Nel corso del mese, lo scenario è poi gradualmente migliorato grazie al consenso riscosso all'interno dell'Unione Europea sul piano approvato dalla Grecia per il ridimensionamento del proprio deficit entro i prossimi tre anni: la Commissione Europea ha vagliato il 15 febbraio il piano proposto dalla Grecia per ridurre il deficit all'8.7% entro il 2010 e sotto il 3% entro il 2012. Tale piano, che prevede una combinazione di aumenti delle tasse e riduzione dei costi, si basa su ipotesi di contrazione del GDP dello 0.3% nel 2010 e crescita dell'1.5% nel 2011.

Le Banche Centrali dei Paesi sviluppati hanno reiterato il proprio impegno a mantenere i tassi su livelli ancora straordinariamente bassi, anche se, a fronte di un generale miglioramento delle condizioni di liquidità sui mercati, hanno iniziato a ritirare le misure straordinarie di iniezione di liquidità introdotte nel periodo "di emergenza" che ha fatto seguito al fallimento di Lehman Brothers. In particolare la Federal Reserve ha aumentato di 25 bps (da 0.5% a 0.75%) il tasso di sconto applicato sui prestiti concessi direttamente al sistema bancario e ha ridotto la durata massima dei prestiti da 90 gg a overnight, motivando la mossa come una normalizzazione della politica monetaria dopo più di due anni di condizioni straordinarie.

In questo scenario, caratterizzato da mercati finanziari abbastanza volatili, i fondi di fondi sono riusciti ad ottenere risultati nella maggior parte positivi grazie alla diversificazione strategica e geografica dei fondi sottostanti.

I migliori risultati sono stati ottenuti dalle strategie equity long/short, pur con una forte differenziazione fra fondi con diversi approcci di investimento e universi di riferimento, e fra i relative value dalle strategie legate alle obbligazioni convertibili.

Tali strategie hanno compensato i risultati mediamente negativi ottenuti dai fondi con approccio top down (ie. strategie macro).

Neutrale nel mese il risultato dei fondi con strategia event driven, in un contesto relativamente meno frizzante rispetto ai mesi precedenti soprattutto sui mercati del credito.

Andamento mercati – febbraio 2010Mercati azionari

In febbraio si è verificata sui mercati azionari una significativa sovraperformance del mercato americano (S&P500 +2.85% nel mese) rispetto al mercato europeo (Eurostoxx -1.93%) e al mercato giapponese (Nikkei -0.71%), fenomeno confermato anche dai dati da inizio anno che vedono l'indice US negativo di 95 bps rispetto all'Europa negativa del 6.5% e il Giappone negativo del 3.99%. I mercati emergenti hanno chiuso il mese con una performance mediamente intorno allo zero (-0.27%) pur con significative differenze per area geografica: i mercati dell'America Latina hanno guadagnato l'1.34%, mentre i mercati asiatici hanno perso in media 11 bps e i mercati dell'Est Europa il 5.93%.

Mercati delle obbligazioni governative

In febbraio l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato un guadagno dello 0.48%.

In US la curva si è irrigidita di 3 bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di un aumento di 3 bps nel tasso decennale al 3.61% a fronte di un tasso a due anni invariato allo 0.81%.

In Europa il differenziale fra i tassi a breve (2 anni) e quelli a lunga scadenza (10 anni) è aumentato di 7 bps a 215 bps nel mese a seguito di una diminuzione di 16 bps del tasso a due anni a 0.96% rispetto a una diminuzione di 10 bps del tasso decennale 3.10%.

In UK la curva si è irrigidita di 43bps, a seguito di una diminuzione di 31 bps del tasso a due anni allo 0.94% vs. un aumento di 12 bps a 4.03% del tasso decennale.

Mercati delle obbligazioni societarie

In febbraio il ritmo di apprezzamento dei mercati del credito è rallentato: gli investment grade hanno guadagnato lo 0.36% in US e lo 0.57% in Europa, gli high yield hanno ottenuto lo 0.17% in US e hanno perso lo 0.32% in Europa.

Le obbligazioni convertibili hanno invece registrato un mese molto buono, soprattutto in US dove hanno chiuso il mese con una performance del 2.7%, generata soprattutto dalle convertibili high yield (+3.6% nel mese).

Mercati delle risorse naturali

In febbraio le risorse naturali si sono generalmente apprezzate. Fra le materie prime a uso energetico ha fatto eccezione solo il gas naturale; il petrolio si è invece rafforzato del 9.3% nel mese arrivando a quotare 79.66 \$ al barile a fine mese.

Positivo il mese per tutti i metalli preziosi: l'oro ha guadagnato il 2.8% e ha chiuso il mese a 1112.25 \$ l'oncia.

Le materie prime a uso industriale hanno ottenuto indistintamente rendimenti positivi, anche a doppia cifra, mentre si è verificata una maggiore differenziazione fra le materie prime a uso agricolo.

Mercati delle valute

In febbraio il dollaro ha proseguito la propria tendenza al rafforzamento rispetto all'Euro (nei confronti del quale ha recuperato oltre al 2% chiudendo il mese a 1.36) mentre ha perso terreno rispetto allo yen che si è rafforzato dell'1.8% chiudendo il mese a 88.85 vs. dollaro.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 31 gennaio 2010	NAV 28 febbraio 2010	Rendimento febbraio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 marzo 2010
€ 690.643.799	€ 691.530.813	0,13%	38,31%	€ 125.332.132

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

COMMENTO DEL MESE - FEBBRAIO 2010

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance pari a +0,13% in febbraio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +38,2% vs. una performance lorda del 39,6% del JP Morgan GBI in Local Currency e di -2,8% dell'MSCI World in Local Currency.

Febbraio è stato caratterizzato da mercati finanziari altalenanti, soggetti ad una volatilità in aumento a seguito dei timori legati alla possibile insolvenza della Grecia, con potenziale di contagio per altri Paesi periferici dell'UE, e alle preoccupazioni circa una stretta monetaria in Cina. Nel corso del mese lo scenario macro ha trovato sollievo grazie alla presentazione da parte del Governo greco di un piano per la riduzione del proprio deficit entro il 2012, piano considerato credibile dall'UE e dai mercati stessi. In questo scenario, caratterizzato da mercati azionari, del credito e delle valute oggetto di rapide inversioni di tendenza, HIMS è riuscito a ottenere un risultato positivo beneficiando della diversificazione strategica e geografica dei fondi sottostanti.

Il migliore contributo per il mese è dipeso dalla strategia **equity long/short**: +18bps vs. peso del 52%. All'interno del comparto i rendimenti dei fondi sono stati molto differenziati per area geografica e settore di riferimento. I migliori risultati sono stati ottenuti dai fondi operanti sul mercato americano che hanno beneficiato del ritorno della razionalità dopo un inizio mese particolarmente volatile; tali fondi hanno sovraperformato i competitor operativi sui mercati europei e UK. Da segnalare in particolare il contributo del gestore specializzato sui settori TMT con approccio di investimento bottom up, che nel mese ha beneficiato del recupero delle posizioni lunghe, penalizzate in gennaio da una presa di profitto irrazionale nonostante un'ottima stagione degli utili delle società emittenti. I peggiori risultati sono stati ottenuti invece dal gestore specializzato sui settori ciclici del mercato giapponese, a causa della propria esposizione diretta e indiretta ai temi della crescita economia asiatica, e dal gestore che opera sul settore finanziario globale.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi **relative value**: +12bps vs. un peso del 24%. I maggiori contributi all'interno della categoria sono stati ottenuti da un fondo multistrategy che investe in azioni e obbligazioni convertibili che nel mese ha saputo gestire la volatilità del mercato azionario e trarre profitto dall'apprezzamento delle convertibili grazie ad un buon trading e ad una corretta diversificazione, e da un fondo che opera con strategia convertible arbitrage in Asia.

Marginalmente positivo anche il contributo dei fondi **event driven**: +3bps vs. un peso del 15%. Tali fondi hanno affrontato uno scenario relativamente più difficile rispetto agli scorsi mesi, caratterizzato da un aumento della volatilità sui mercati azionari e da un rallentamento nel ritmo di apprezzamento dei mercati del credito. Sul fronte positivo da segnalare l'interessante flusso di annunci di fusioni e acquisizioni che ha interessato società appartenenti a settori diversi.

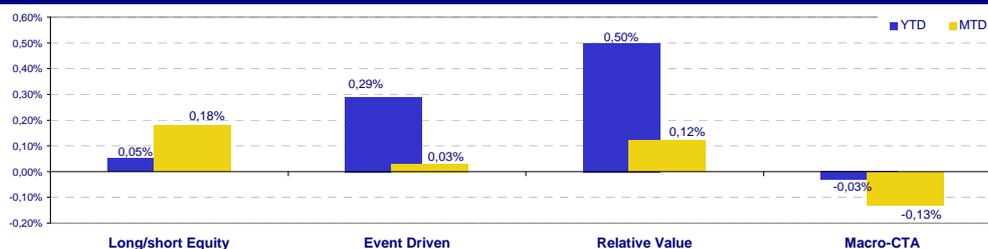
Negativo, infine, il contributo dei fondi **macro**: -13bps vs. un peso del 10% circa. I fondi presenti in HIMS dopo aver ottenuto buoni risultati nelle prime tre settimane del mese, sono stati colti impreparati dai movimenti sulle curve dei tassi avvenuti nell'ultima settimana, in particolare dal rapido appiattimento delle stesse avvenuto in US e Europa.

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	0,34%	0,13%											0,47%
JPM GBI	0,79%	0,48%											1,27%
2009	1,40%	1,56%	0,57%	0,70%	2,55%	0,75%	2,31%	2,24%	1,49%	-0,30%	0,47%	1,24%	16,02%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	-0,71%	1,17%	-1,59%	0,46%	1,40%	-0,35%	-1,58%	-0,59%	-6,30%	-3,96%	-1,24%	-0,67%	-13,32%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	1,12%	0,20%	0,64%	0,85%	1,25%	0,17%	0,03%	-1,16%	1,62%	2,16%	-0,64%	0,35%	6,76%
JPM GBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	2,25%	0,64%	1,25%	1,19%	-2,06%	0,14%	0,06%	0,22%	0,46%	0,34%	0,83%	0,71%	6,13%
JPM GBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	0,56%	0,63%	-0,25%	-1,67%	-0,41%	1,32%	1,61%	0,63%	1,45%	-1,78%	1,20%	1,13%	4,44%
JPM GBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	1,16%	1,22%	0,50%	-0,82%	-1,20%	0,25%	-0,61%	-0,26%	0,37%	0,52%	1,38%	1,07%	3,60%
JPM GBI	0,57%	1,05%	0,47%	-1,39%	-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,89%
2003	0,72%	0,59%	0,10%	0,70%	1,82%	0,13%	-0,39%	0,54%	0,90%	1,40%	0,33%	1,34%	8,47%
JPM GBI	0,52%	1,01%	-0,19%	0,32%	1,96%	-0,56%	-1,99%	-0,35%	1,59%	-1,08%	0,11%	0,92%	2,22%
2002	0,35%	0,12%	0,62%	0,35%	0,25%	-0,63%	-1,17%	0,57%	0,07%	0,02%	1,06%	0,72%	2,33%
JPM GBI	0,30%	0,36%	-1,08%	1,31%	0,29%	1,31%	1,37%	1,53%	1,58%	-0,35%	-0,11%	1,76%	8,54%
2001												0,60%	0,60%
JPM GBI												-0,88%	-0,88%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIMS vs BENCHMARK

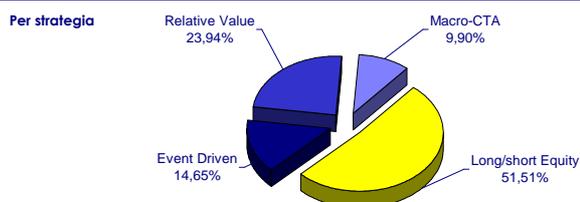
	Performance cumulata dic 01 - feb 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	38,3%	4,29%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	39,6%	3,18%	-0,19
MSCI World Index in Local Currency	-2,8%	15,19%	0,59
Eurostoxx in Euro	-15,6%	19,67%	0,52
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	15,9%	4,30%	0,92

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

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Multi-Strategy	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	4,01%	4,12%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	3,41%	1,59%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	13,19%	3,31%
Percentuale di Mesi Positivi	76%	69%
Standard Deviation	4,29%	3,18%
Downside Deviation (3%)	3,48%	2,18%
Indice di Sharpe (3%)	0,14	0,21
Max Drawdown	-13,92%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	13	6
Mese Migliore	2,55%	3,09%
Mese Peggior	-6,30%	-1,99%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - FEBBRAIO 2010



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Equity Hedge, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi III, 2009T e 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003199277
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 31 gennaio 2010	NAV 28 febbraio 2010	Rendimento febbraio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 marzo 2010
€ 632.751.029	€ 632.036,665	-0,11%	26,41%	€ 58.587.542

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

COMMENTO DEL MESE - FEBBRAIO 2010

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di febbraio 2010 una performance di -0.11% per un rendimento del 26.4% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In febbraio, i fondi della Casa Hedge Invest hanno apportato un contributo positivo pari a +10bps vs. un peso del 55% circa.

Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

Il migliore contributo positivo nel mese è dipeso dalla componente **equity long/short**: +6bps vs. peso del 43%. All'interno del comparto i rendimenti dei fondi sono stati molto differenziati per area geografica e settore di riferimento. I migliori risultati sono stati ottenuti dai fondi operanti sul mercato americano che hanno beneficiato del ritorno della razionalità dopo un inizio mese particolarmente volatile; tali fondi hanno sovraperformato i competitor operativi sui mercati europei. Da segnalare in particolare il contributo del gestore specializzato sui settori TMT con approccio di investimento bottom up, che nel mese ha beneficiato del recupero delle posizioni lunghe, penalizzate in gennaio da una presa di profitto irrazionale nonostante un'ottima stagione degli utili delle società emittenti. Il peggiore risultato è stato ottenuto invece dal gestore specializzato sui settori ciclici del mercato giapponese, a causa della propria esposizione diretta e indiretta ai temi della crescita economica asiatica. Al contributo della strategia equity long/short si aggiunge quello della strategia **long-hedged**, costituita da un fondo con approccio opportunistico ai mercati azionari, che nel mese ha aggiunto 2bps al rendimento di HIDS.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dalla componente **relative value**: +4bps vs. peso del 27%. I maggiori contributi all'interno della categoria sono stati ottenuti da un fondo multistrategy che investe in azioni e obbligazioni convertibili che nel mese ha saputo gestire la volatilità del mercato azionario e trarre profitto dall'apprezzamento delle convertibili grazie ad un buon trading e ad una corretta diversificazione, e da un fondo che opera con strategia convertible arbitrage in Asia.

Solo marginalmente positivo il contributo dei fondi **event driven**: +2bps vs. un peso del 15%. Tali fondi hanno affrontato uno scenario relativamente più difficile rispetto agli scorsi mesi, caratterizzato da un aumento della volatilità sui mercati azionari e da un rallentamento nel ritmo di apprezzamento dei mercati del credito. Sul fronte positivo da segnalare l'interessante flusso di annunci di fusioni e acquisizioni che hanno coinvolto società appartenenti a settori diversi.

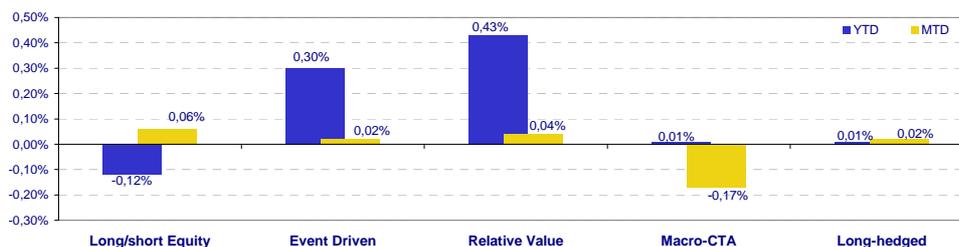
Il peggiore contributo alla performance del mese è attribuibile alla strategia **macro**: -17bps vs. peso del 15%. I fondi presenti in HIMS dopo aver ottenuto buoni risultati nelle prime tre settimane del mese, sono stati colti impreparati dai movimenti sulle curve dei tassi avvenuti nell'ultima settimana, in particolare dal rapido appiattimento delle stesse avvenuto in US e Europa. Unico contributo positivo nel comparto è dipeso dal gestore che opera sulle diverse asset class con approccio di trading che ha guadagnato dall'irripidimento della curva dei tassi in UK, dai movimenti dei tassi in US e dalle posizioni rialziste su risorse naturali e su valute dei Paesi emergenti.

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	0,41%	-0,11%											0,30%
JPM GBI	0,79%	0,48%											1,27%
2009	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%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	-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%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	1,22%	0,57%	0,85%	0,96%	1,35%	0,56%	0,29%	-1,93%	1,71%	2,24%	-0,64%	0,19%	7,54%
JPM GBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	2,14%	0,15%	1,52%	1,20%	-2,34%	-0,40%	-0,22%	0,34%	0,33%	0,42%	0,92%	1,33%	5,45%
JPM GBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	0,49%	0,74%	-0,53%	-1,56%	0,21%	1,46%	1,64%	0,66%	1,48%	-1,46%	1,50%	1,66%	6,38%
JPM GBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004					-0,64%	0,59%	-0,19%	-0,02%	0,77%	0,39%	1,43%	0,97%	3,32%
JPM GBI					-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,17%

Performance al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale applicate solo alla parte del portafoglio investita in fondi esterni alla casa Hedge Invest al fine di evitare la duplicazione dei costi in capo all'investitore finale.

PERFORMANCE CONTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile. Dati calcolati considerando i risultati dei fondi sottostanti ai FdF della Casa.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIDS vs BENCHMARK

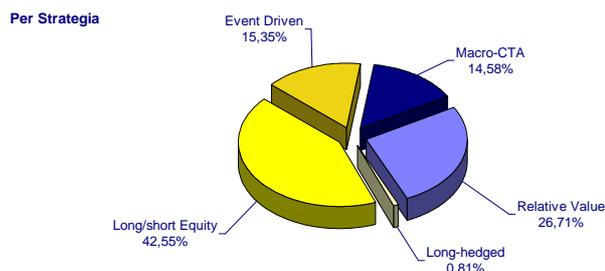
	Performance cumulata mag 04 - feb 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	26,4%	4,88%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	26,1%	3,03%	-0,32
MSCI World Index in Local Currency	3,2%	14,95%	0,62
Eurostoxx in Euro	2,9%	17,78%	0,60
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	4,2%	5,00%	0,93

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

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Diversified Strategies	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	4,10%	4,05%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	3,47%	1,59%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	12,66%	3,31%
Percentuale di Mesi Positivi	69%	70%
Standard Deviation	4,88%	3,03%
Downside Deviation (3%)	3,90%	2,04%
Indice di Sharpe (3%)	0,14	0,19
Max Drawdown	-13,05%	-2,42%
Tempo di Recupero Max Drawdown	12	5
Mese Migliore	2,76%	3,09%
Mese Peggior	-5,70%	-1,64%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - FEBBRAIO 2010



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Equity Hedge, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.
----------------------	---

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

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Opportunity

NAV 31 gennaio 2010	NAV 28 febbraio 2010	Rendimento febbraio 2010	Rendimento da marzo 2009*	Capitale in gestione 1 marzo 2010
€ 456.619,998	€ 457.497,786	0,19%	11,26%	€ 60.863.760

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

COMMENTO DEL MESE - FEBBRAIO 2010

Hedge Invest Global Opportunity ha ottenuto in febbraio 2010 una performance pari a +0.19%, per un rendimento da marzo 2009 (mese in cui il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +11.3%, al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%.

Febbraio è stato caratterizzato da mercati finanziari altalenanti, soggetti ad una volatilità in aumento a seguito dei timori legati alla possibile insolvenza della Grecia, con potenziale di contagio per altri Paesi periferici dell'UE, e alle preoccupazioni circa una stretta monetaria in Cina. Nel corso del mese lo scenario macro ha trovato sollievo grazie alla presentazione da parte del Governo greco di un piano per la riduzione del proprio deficit entro il 2012, piano considerato credibile dall'UE e dai mercati stessi. In questo scenario, caratterizzato da mercati azionari, del credito e delle valute oggetto di rapide inversioni di tendenza, HIGO è riuscito a ottenere un risultato positivo beneficiando della diversificazione strategica e geografica dei fondi sottostanti.

Il migliore contributo per il mese è dipeso dalla strategia **equity long/short**: +36bps vs. peso del 60%. All'interno del comparto i rendimenti dei fondi sono stati molto differenziati per area geografica e settore di riferimento. I migliori risultati sono stati ottenuti dai fondi operanti sul mercato americano che hanno beneficiato del ritorno della razionalità dopo un inizio mese particolarmente volatile; tali fondi hanno sovraperformato i competitor operativi sui mercati europei e UK. Da segnalare in particolare il contributo del gestore specializzato sui settori TMT con approccio di investimento bottom up, che nel mese ha beneficiato del recupero delle posizioni lunghe, penalizzate in gennaio da una presa di profitto irrazionale nonostante un'ottima stagione degli utili delle società emittenti. I peggiori risultati sono stati ottenuti invece dal gestore specializzato sui settori ciclici del mercato giapponese, a causa della propria esposizione diretta e indiretta ai temi della crescita economia asiatica, e da un gestore che opera sul mercato americano con approccio di investimento contrarian e scorrelato rispetto agli altri gestori con medesima strategia presenti in portafoglio (quest'ultimo ha rappresentato il migliore contributo al rendimento di HIGO in gennaio). Al contributo della strategia equity long/short si aggiunge quello della strategia **long-hedged**, costituita da un fondo con approccio opportunistico ai mercati azionari, che nel mese ha aggiunto 4bps al rendimento di HIGO.

Marginalmente positivo anche il contributo dei fondi **event driven**: +2bps vs. un peso del 17%. Tali fondi hanno affrontato uno scenario relativamente più difficile rispetto agli scorsi mesi, caratterizzato da un aumento della volatilità sui mercati azionari e da un rallentamento nel ritmo di apprezzamento dei mercati del credito. Sul fronte positivo da segnalare l'interessante flusso di annunci di fusioni e acquisizioni che hanno coinvolto società appartenenti a settori diversi.

Neutrale nel mese il contributo dei fondi **relative value** (vs. un peso del 9%). Hanno infatti ottenuto risultati attorno allo zero sia i fondi specializzati sulla strategia convertible arbitrage sia i fondi specializzati sul credito con approccio relative value.

Negativo, infine, il contributo dei fondi **macro**: -3bps vs. un peso del 12% circa. La maggioranza dei fondi presenti in HIGO dopo aver ottenuto buoni risultati nelle prime tre settimane del mese, è stata colta impreparata dai movimenti sulle curve dei tassi avvenuti nell'ultima settimana, in particolare dal rapido appiattimento delle stesse avvenuto in US e Europa. Positivo invece il contributo del fondo che opera sulle diverse asset class con approccio di trading che ha guadagnato dall'irripidimento della curva dei tassi in UK, dai movimenti dei tassi in US e dalle posizioni rialziste su risorse naturali e su valute dei Paesi emergenti.

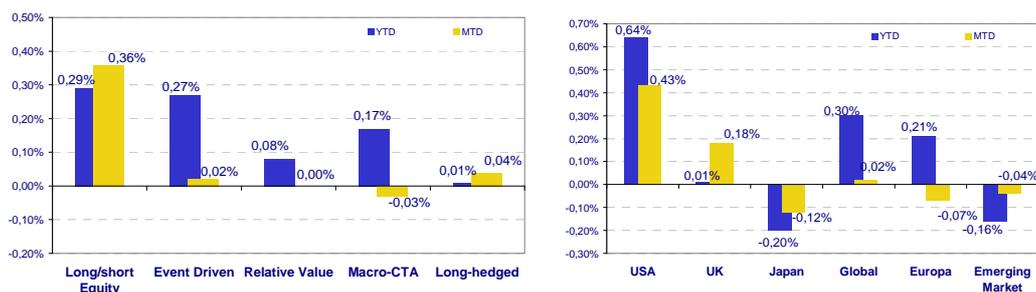
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY vs JP MORGAN GBI IN LOCAL CURRENCY

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	0,15%	0,19%											0,35%
JPM GBI LC	0,79%	0,48%											1,27%
2009	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%
JPM GBI LC	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	-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%
JPM GBI LC	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	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%
JPM GBI LC	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	2,06%	0,34%	1,37%	0,97%	-1,29%	-0,26%	-0,27%	0,33%	0,32%	1,33%	1,20%	1,05%	7,36%
JPM GBI LC	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	0,13%	0,85%	-0,65%	-1,04%	-0,40%	0,69%	1,45%	0,70%	1,08%	-1,30%	0,76%	1,74%	4,05%
JPM GBI LC	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004										0,36%	1,38%	0,85%	2,61%
JPM GBI LC										0,65%	0,30%	0,67%	1,63%

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

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

PERFORMANCE ATTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DA MARZO 2009 - HIGO vs BENCHMARK

	Performance cumulata mar 09 - feb 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Opportunity	11,3%	2,8%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	3,3%	2,6%	-0,18
MSCI World Index in Local Currency	42,9%	13,5%	0,59
Eurostoxx in Euro	39,4%	20,1%	0,61
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	5,8%	1,6%	0,87

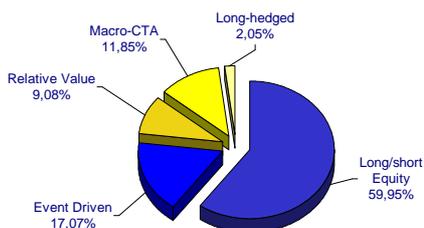
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI DA MARZO 2009

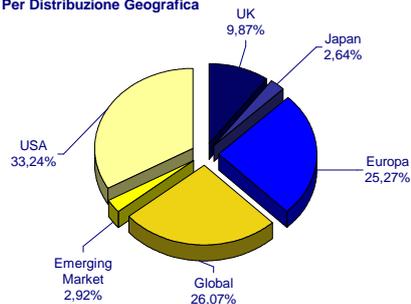
Indicatori	Hedge Invest Global Opportunity	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	11,26%	3,31%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	3,20%	1,59%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	11,26%	3,31%
Percentuale di Mesi Positivi	92%	67%
Standard Deviation	2,80%	2,65%
Downside Deviation (3%)	0,66%	2,09%
Indice di Sharpe (3%)	2,61	-0,06
Max Drawdown	-0,35%	-1,49%
Tempo di Recupero Max Drawdown	1	3
Mese Migliore	2,10%	1,04%
Mese Peggior	-0,35%	-1,10%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - FEBBRAIO 2010

Per Strategia



Per Distribuzione Geografica



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato anche geograficamente.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003725279
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	DWSHDVLI IM

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 31 gennaio 2010	NAV 28 febbraio 2010	Rendimento febbraio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 marzo 2010
€ 742.027,317	€ 744.105,098	0,28%	48,82%	€ 179.752.109

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

COMMENTO DEL MESE - FEBBRAIO 2010

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in febbraio 2010 una performance pari a +0.28%, per un rendimento da inizio anno pari a +0.52%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +48.8% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%), mentre l'indice MSCI World in Local Currency nello stesso periodo ha perso il 2.8%.

Febbraio è stato caratterizzato da mercati finanziari altalenanti, soggetti ad una volatilità in aumento a seguito dei timori legati alla possibile insolvenza della Grecia, con potenziale di contagio per altri Paesi periferici dell'UE, e alle preoccupazioni circa una stretta monetaria in Cina. Nel corso del mese lo scenario macro ha trovato sollievo grazie alla presentazione da parte del Governo greco di un piano per la riduzione del proprio deficit entro il 2012, piano considerato credibile dall'UE e dai mercati stessi. In questo scenario, caratterizzato da mercati azionari, del credito e delle valute oggetto di rapide inversioni di tendenza, HIGF è riuscito a ottenere un risultato positivo beneficiando della diversificazione strategica e geografica dei fondi sottostanti.

Il miglior contributo per il mese è dipeso dalla strategia **long/short equity**: +35bps vs. peso del 60%. All'interno del comparto i rendimenti dei fondi sono stati molto differenziati per area geografica e settore di riferimento. I migliori risultati sono stati ottenuti dai fondi operanti sul mercato americano che hanno beneficiato del ritorno della razionalità dopo un inizio mese particolarmente volatile: da segnalare, in particolare, il contributo del gestore specializzato sui settori TMT con approccio di investimento bottom up, che nel mese ha beneficiato del recupero delle posizioni lunghe, penalizzate in gennaio da una presa di profitto irrazionale nonostante un'ottima stagione degli utili delle società emittenti. Ottima performance anche per il fondo che opera sia sulle large caps difensive legate all'economia domestica UK sia sulle società a maggiore capitalizzazione in settori ciclici legati alla crescita economica globale. Secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi **relative value**: +11bps vs. un peso del 19%. I maggiori contributi all'interno della categoria sono stati ottenuti da un fondo multistrategy che investe in azioni e obbligazioni convertibili, che nel mese ha saputo gestire la volatilità del mercato azionario e trarre profitto dall'apprezzamento delle convertibili grazie ad un buon trading e ad una corretta diversificazione del portafoglio, e da un fondo che opera con strategia convertible arbitrage in Asia. Marginalmente positivo anche il contributo dei fondi **event driven**: +1bps vs. un peso dell'8%. Tali fondi hanno affrontato uno scenario relativamente più difficile rispetto agli scorsi mesi, caratterizzato da un aumento della volatilità sui mercati azionari e da un rallentamento nel ritmo di apprezzamento dei mercati del credito. Sul fronte positivo da segnalare l'interessante flusso di annunci di fusioni e acquisizioni che ha interessato società appartenenti a settori diversi.

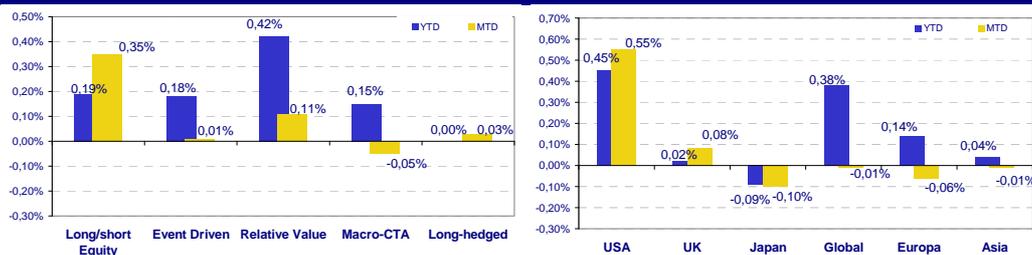
Negativo nel mese il contributo dei fondi **macro**: -5bps a fronte di un peso dell'11%. I fondi presenti in HIGF, dopo aver ottenuto buoni risultati nelle prime tre settimane del mese, sono stati generalmente colti impreparati dai movimenti sulle curve dei tassi avvenuti nell'ultima settimana, in particolare dal rapido appiattimento delle stesse avvenuto in US e Europa. Discorso a parte per il gestore macro che opera sulle diverse asset class con approccio di trading, che ha registrato nel mese una performance molto positiva, guadagnando dall'irripidimento della curva dei tassi in UK, dai movimenti dei tassi in US e dalle posizioni rialziste su risorse naturali e su valute dei Paesi emergenti.

HEDGE INVEST GLOBAL FUND vs MSCI World Index in LC

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

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIGH vs BENCHMARK

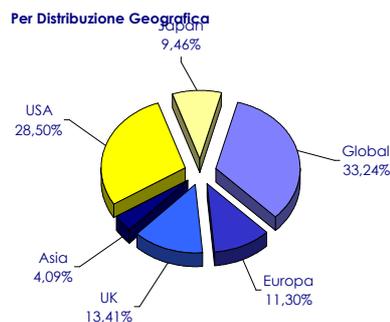
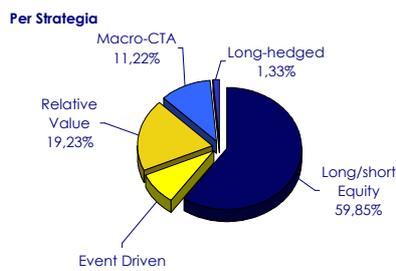
	Performance cumulata dic 01 - feb 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	48,8%	4,63%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	39,6%	3,18%	-0,23
MSCI World Index in Local Currency	-2,8%	15,19%	0,58
Eurostoxx in Euro	-15,6%	19,67%	0,52
MH FdF indice Low-Medium Volatility	15,9%	4,30%	0,90

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

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,94%	-0,34%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	3,92%	5,02%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	14,16%	42,88%
Percentuale di Mesi Positivi	74%	57%
Standard Deviation	4,63%	15,19%
Downside Deviation (3%)	3,46%	12,31%
Indice di Sharpe (3%)	0,43	-0,14
Max Drawdown	-13,54%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	12	Non recuperato
Mese Migliore	2,95%	10,02%
Mese Peggior	-5,09%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - FEBBRAIO 2010



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in hedge fund con strategie legate al mercato azionario, integrate da strategie decorrelate dagli stessi, ed è diversificato fra 25 e 30 gestori.
----------------------	---

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

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Opportunity Fund

NAV 31 gennaio 2010	NAV 28 febbraio 2010	Rendimento febbraio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 marzo 2010
€ 672,304,222	€ 673.598,264	0,19%	34,72%	€ 30.257.578

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

COMMENTO DEL MESE - FEBBRAIO 2010

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di febbraio 2010 una performance pari a +0.19%, per un rendimento ytd pari a +0.52% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +34.7% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

Nel mese di febbraio, nonostante mercati finanziari ostici, la diversificazione strategica di Hedge Invest Opportunity Fund ha funzionato, consentendo al prodotto di ottenere risultati positivi da tutti i comparti.

La strategia che ha generato il migliore contributo positivo nel mese (il 52% della performance a fronte di un peso pari all'11%) e' stato quello **equity arbitrage/long volatility**. L'ottimo risultato e' in gran parte riconducibile alla performance del fondo multi-strategy in portafoglio che ha beneficiato della propria esposizione al segmento delle obbligazioni convertibili, combinata con un efficiente trading sulle coperture e sull'esposizione al mercato azionario. Tale fondo ha generato il secondo miglior contributo in portafoglio per il mese.

Anche la strategia **long/short equity** ha contribuito positivamente in febbraio (28% della performance mensile) anche se in misura significativamente inferiore al proprio peso in portafoglio (64%). I risultati dei fondi del comparto sono stati molto differenziati, a seconda degli approcci di investimento e delle aree geografiche di riferimento. Il miglior contributo e' stato generato da un fondo americano che opera nel settore TMT con un approccio neutrale al mercato, il cui portafoglio ha quasi doppiato la performance dell'indice di riferimento grazie ad una eccezionale selezione dei titoli lunghi. Il fondo ha generato 50 basis points e ha ancora una volta confermato le sue qualità di scerelatore del portafoglio. Buono anche il contributo di un altro fondo americano che combina analisi fondamentale e trading.

Il peggior risultato e' stato registrato da un fondo che investe a livello globale nel settore finanziario, che ha sofferto della sotto-performance dei suoi titoli lunghi in Europa. Negativi anche i contributi di un paio di fondi UK operativi prevalentemente nelle segmente delle società a capitalizzazione di mercato ridotta, il cui trend rialzista in febbraio ha subito una battuta di arresto.

In un mese in cui il sentiment degli operatori e' stato influenzato dalle notizie legate alle problematiche di solvibilità della Grecia e alla possibile stretta monetaria in Cina, la strategia **macro** ha generato un contributo positivo pari al 12% della performance complessiva del prodotto, in misura maggiore rispetto al proprio peso in portafoglio pari all'11% circa, grazie soprattutto al contributo del gestore che opera sulle diverse asset class con approccio di trading che ha guadagnato dall'irridimento della curva dei tassi in UK, dai movimenti dei tassi in US e dalle posizioni rialziste su risorse naturali e su valute dei Paesi emergenti.

La componente **long/short credit** ha contribuito nel mese in misura pari al proprio peso (4% circa), comunque sovra-performando l'asset class di riferimento in un contesto di rallentamento dei mercati del credito. Quest'ultimo, unito ad un aumento di volatilità sul mercato azionario, ha reso lo scenario difficile per i gestori **event driven** in portafoglio (peraltro operativi sul mercato europeo, uno dei più difficili nel mese) che, a fronte di un peso 10%, hanno restituito un rendimento sostanzialmente flat.

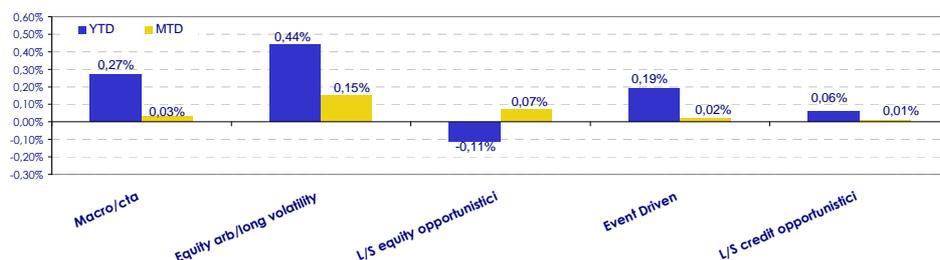
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World in LC

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

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale. La performance al 28 febbraio è stimata.

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIOF vs BENCHMARK

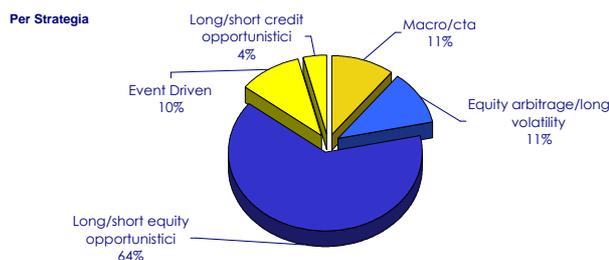
	Performance cumulata ago 02 - feb 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	34,7%	5,91%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	35,5%	3,19%	-0,19
MSCI World Index in Local Currency	20,7%	15,05%	0,49
Eurostoxx in Euro	11,0%	19,39%	0,42
MH FaF Indice High Volatility	19,8%	5,43%	0,90

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

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Opportunity Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,01%	2,51%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	3,83%	5,02%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	13,99%	42,88%
Percentuale di Mesi Positivi	66%	59%
Standard Deviation	5,91%	15,05%
Downside Deviation (3%)	4,53%	11,97%
Indice di Sharpe (3%)	0,11	0,01
Max Drawdown	-17,03%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,46%	10,02%
Mese Peggior	-5,81%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - FEBBRAIO 2010



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine del 8% annuo, con volatilità del 4-6%, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato attraverso l'investimento in hedge fund opportunistici che operano in un'ottica di breve termine.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classi A e B); 65 giorni (classi 2009T e 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003335772
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIOPPOR IM Equity

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist

NAV 31 gennaio 2010	NAV 28 febbraio 2010	Rendimento febbraio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 marzo 2010
€ 731.026,116	€ 733.346,853	0,32%	46,7%	€ 151.928.990

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

COMMENTO DEL MESE - FEBBRAIO 2010

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di febbraio 2010 una performance pari a +0.32% per un rendimento da inizio anno pari al -0.40%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +46.7% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una perdita dello 0.7%.

In febbraio i mercati azionari sono stati caratterizzati da un andamento altalenante: il mese si è aperto con diverse giornate negative a fronte di notizie macro che hanno incrementato l'avversione al rischio degli operatori. I timori legati alla possibile insolvenza della Grecia, con potenziale di contagio per altri Paesi periferici dell'UE, e le preoccupazioni circa una stretta monetaria in Cina sono stati i principali temi che hanno causato la correzione dell'equity nella prima settimana del mese. Successivamente lo scenario macro ha trovato sollievo grazie alla presentazione da parte del Governo greco di un piano per la riduzione del proprio deficit entro il 2012, piano considerato credibile dall'UE e dai mercati stessi. I mercati azionari hanno quindi generalmente recuperato terreno, chiudendo un mese abbastanza difficile con risultati comunque molto differenziati per area geografica e settore.

In termini geografici il migliore contributo in febbraio è dipeso dai **fondi americani** che hanno generato 68bps a fronte di un peso del 43% circa. Il migliore risultato è dipeso dal fondo specializzato sui settori TMT con approccio di investimento bottom up, che nel mese ha beneficiato del recupero delle posizioni lunghe, penalizzate in gennaio da una presa di profitto irrazionale nonostante un'ottima stagione degli utili delle società emittenti. Positivo anche il contributo dei **fondi specializzati sul mercato inglese** (+10bps vs. peso del 18%). Il risultato negativo del fondo che opera nelle società a minore capitalizzazione, penalizzato nel mese dalla sottoperformance dell'asset class, è stato compensato dal risultato positivo del fondo che opera sia sulle large caps difensive legate all'economia domestica UK sia sulle società a maggiore capitalizzazione in settori ciclici legati alla crescita economica globale.

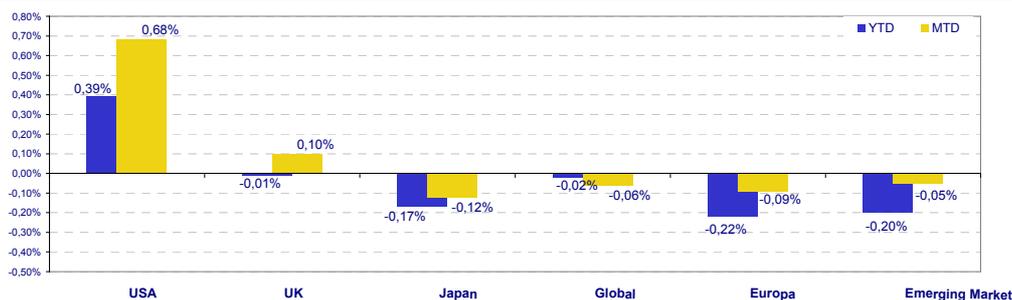
Il peggiore contributo nel mese è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato giapponese** (-12bps vs. peso del 5%). In particolare tale contributo è dipeso soprattutto dal gestore specializzato sui settori ciclici del mercato giapponese, a causa della propria esposizione diretta e indiretta ai temi della crescita economia asiatica. Neutrale invece il contributo del fondo opera con un approccio di investimento molto conservativo soprattutto su titoli di settori legati all'economia domestica. Negativo il contributo dei **fondi specializzati sul mercato europeo** (-9bps vs. peso del 14%), penalizzati dal ritorno della volatilità legata ai timori di carattere macro sopra menzionati. In questo comparto, solamente un fondo ha ottenuto un risultato positivo, grazie al recupero delle posizioni lunghe nell'ultima parte del mese. I **fondi che operano globalmente** hanno detratto 6bps alla performance del mese (vs. peso del 15%). Il risultato negativo è stato generato dal fondo che opera sul settore finanziario che pur avendo tratto profitto dalla sovraperformance nel mese dei finanziari americani rispetto a quelli europei, ha sofferto a causa dell'esposizione rialzista ad alcuni titoli del settore bancario nei Paesi emergenti. Positivo invece il contributo del fondo che opera su azioni e obbligazioni convertibili che nel mese ha saputo gestire la volatilità del mercato azionario e trarre profitto dall'apprezzamento delle convertibili grazie ad un buon trading e ad una corretta diversificazione. Infine il **fondo specializzato sui mercati emergenti** ha causato una perdita di 5bps a causa della propria esposizione rialzista ai mercati russo e brasiliano.

HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	-0,72%	0,32%											-0,40%
MSCI W.	-3,67%	1,77%											-1,97%
2009	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	-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	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	2,81%	0,19%	2,14%	1,80%	-2,87%	-0,29%	0,49%	1,20%	0,27%	1,33%	1,16%	1,39%	9,95%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	1,02%	1,15%	-0,29%	-1,37%	0,61%	2,08%	2,12%	0,68%	1,37%	-1,54%	1,98%	2,67%	10,90%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	2,80%	1,27%	0,20%	-0,74%	-0,95%	0,87%	-0,94%	0,09%	1,23%	0,09%	1,42%	0,70%	6,14%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	0,47%	-0,06%	0,05%	0,22%	1,21%	0,63%	0,89%	1,64%	0,23%	2,04%	-0,41%	1,24%	8,43%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002		0,32%	0,63%	0,75%	-0,23%	-0,88%	-0,88%	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 ATTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HISS vs BENCHMARK

	Performance cumulata mar 02 - feb 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	46,7%	5,27%	
MSCI World Index in Local Currency	-0,7%	15,40%	0,60
Eurostoxx in Euro	-15,7%	19,92%	0,55
MH FdF Indice Equity	21,4%	4,62%	0,94

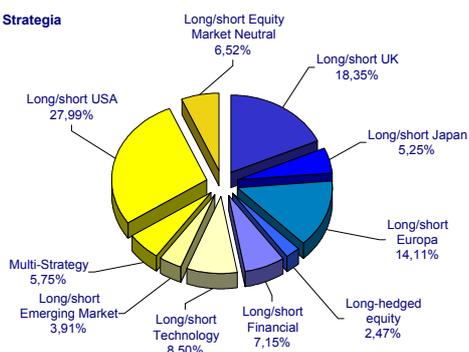
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari sono al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI

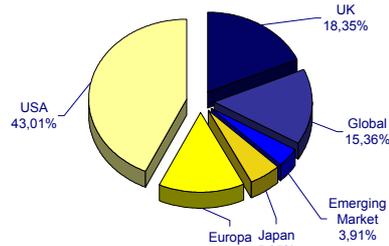
Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,90%	-0,08%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	1,94%	5,02%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	12,79%	42,88%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	57%
Standard Deviation	5,27%	15,40%
Downside Deviation (3%)	3,99%	12,54%
Indice di Sharpe (3%)	0,28	-0,15
Max Drawdown	-17,78%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,09%	10,02%
Mese Peggior	-5,88%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - FEBBRAIO 2010

Per Strategia



Per Distribuzione Geografica



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine dell'8% annuo con volatilità del 3,5-4,5% cogliendo le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo investe in hedge con strategie long/short equity focalizzate su specifici settori (ad esempio TMT, finanziari) o particolari segmenti di mercato.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile (classi I, II, 2009T e 2009M); trimestrale (classe III)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi II, III, 2009T e 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003199251
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HISECSP IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 31 gennaio 2010	NAV 28 febbraio 2010	Rendimento febbraio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 marzo 2010
€ 644.969,887	€ 645.933,150	0,15%	29,2%	€ 38.421.866

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

COMMENTO DEL MESE - FEBBRAIO 2010

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di febbraio 2010 una performance pari a +0.15%, con un rendimento pari al +1.00% da inizio anno (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003) il fondo ha ottenuto una performance netta pari al 29.2% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del 28.0% nello stesso periodo di riferimento.

Ancora una volta, il miglior contributo per il mese e' arrivato dai fondi **multistrategy** che sono stati in grado di produrre il 90% della performance con un 15% di peso. In particolare, uno dei 2 gestori presenti in portafoglio (quello con approccio piu' opportunistico) e' riuscito ad interpretare bene le diverse fasi di mercato durante il mese di febbraio. Nonostante un mese volatile per le diverse asset class, il nostro manager e' ancora una volta stato in grado di aggiungere valore sia tramite un giusto posizionamento netto al mercato sia attraverso una buona composizione bottom-up di portafoglio.

Altro contributo positivo e' arrivato dalla componente **long short equity** opportunistica sul mercato US. Tali gestori hanno prodotto risultati soddisfacenti in uno scenario difficile caratterizzato da volatilita' in rialzo e panico generalizzato durante la prima parte del mese soprattutto a seguito delle paure legate al debito greco.

Circa neutrale invece e' stato il contributo dei fondi **event driven** che hanno sperimentato per la prima volta da tanti mesi uno scenario meno frizzante dal punto di vista di ristrutturazioni aziendali ed un mercato del credito un po' piu' volatile e meno direzionale.

Un contributo leggermente negativo e' arrivato dai gestori **macro discrezionali** che hanno riportato risultati abbastanza diversi tra loro. Da una parte 2 gestori hanno sofferto soprattutto dall'ultima settimana del mese che ha visto il mercato del reddito fisso salire molto rapidamente (soprattutto in Europa) unito ad un appiattimento delle curve dei tassi; dall'altra, il terzo gestore macro e' riuscito a beneficiare da dall'irripidimento della curva dei tassi in UK, dai movimenti dei tassi in US e dalle posizioni rialziste su risorse naturali e su valute dei Paesi emergenti. Continuiamo a mantenere l'allocazione ai CTA pari a zero.

Come gia' ribadito diverse volte, vediamo molte opportunita' per i fondi hedge nei prossimi 3-6 mesi. Nonostante i nostri gestori abbiano prodotto ottimi risultati negli ultimi 12 mesi, vediamo molte inefficienze tuttora esistenti sulle diverse strategie hedge. La competizione rimane molto bassa, ci sono pochi nuovi lanci nell'industria, i nostri gestori utilizzano poco rischio per ottenere buone performance. Il portafoglio dell'Hedge Invest Credit Alternatives continua ad essere investito per 2/3 nelle strategie core (credito, event driven, obbligazioni convertibili, multistrategy, fixed income) ed un 30-35% nelle strategie opportunistiche / di protezione (macro, long short US) che hanno funzione di assicurazione in caso di grave deterioramento dello scenario macro.

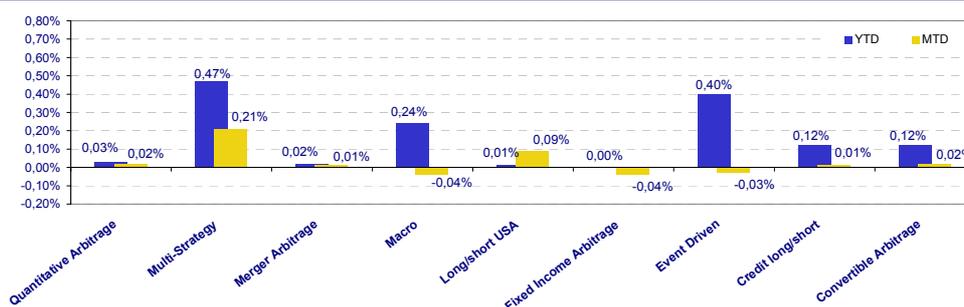
Attualmente, Hedge Invest Credit Alternatives investe in 20 gestori sottostanti, numero che consideriamo adeguato per le caratteristiche di multistrategy medium volatility.

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	0,85%	0,15%											1,00%
JPM GBI	0,79%	0,48%											1,27%
2009	0,89%	0,10%	0,23%	0,02%	1,38%	0,84%	2,61%	1,74%	1,60%	-0,18%	0,29%	1,84%	11,93%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
2008	-0,51%	1,78%	-3,12%	-0,64%	0,93%	-0,20%	-2,05%	-0,28%	-5,26%	-3,58%	-0,86%	-1,17%	-14,15%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	1,06%	0,78%	0,19%	1,13%	1,99%	0,52%	0,25%	-2,56%	1,85%	2,27%	-0,98%	-0,33%	6,26%
JPM GBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	1,98%	0,79%	1,43%	0,76%	-1,63%	-0,18%	0,44%	-0,38%	0,01%	0,46%	0,74%	0,85%	5,33%
JPM GBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	0,00%	1,20%	-1,20%	-2,17%	-0,74%	0,77%	0,86%	0,65%	0,88%	-1,28%	0,78%	1,73%	1,43%
JPM GBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	1,72%	0,51%	1,40%	-0,20%	-1,60%	-0,02%	-0,11%	-0,26%	0,64%	0,33%	2,00%	1,63%	6,15%
JPM GBI	0,57%	1,05%	0,47%	-1,39%	-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,89%
2003				-0,17%	3,19%	1,75%	-0,19%	0,34%	2,01%	0,88%	0,60%	1,65%	10,46%
JPM GBI				0,32%	1,96%	-0,56%	-1,99%	-0,35%	1,59%	-1,08%	0,11%	0,92%	0,86%

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

PERFORMANCE ATTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HICA vs BENCHMARK

	Performance cumulata apr 03 - feb 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	29,2%	4,85%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	28,0%	3,19%	-0,14
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	11,7%	4,66%	0,87

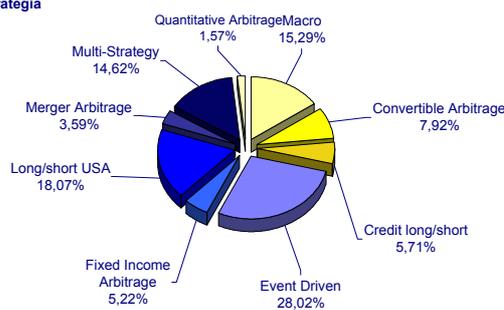
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. L'indice obbligazionario è al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local
Rendimento Medio Annuo	3,77%	3,64%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	4,61%	1,59%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	11,94%	3,31%
Percentuale di Mesi Positivi	66%	69%
Standard Deviation	4,85%	3,19%
Downside Deviation (3%)	3,80%	2,26%
Indice di Sharpe (3%)	0,08	0,06
Max Drawdown	-15,27%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	6
Mese Migliore	3,19%	3,09%
Mese Peggior	-5,26%	-1,99%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - FEBBRAIO 2010

Per Strategia



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine del 6-7%, con una volatilità del 3-4%, tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: credit long/short, convertible arbitrage, fixed income arbitrage, event driven e distressed securities. Il fondo è diversificato su 10-15 fondi.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HICA cl.A); 65 giorni (HICA cl.B, 2009T e 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003454839
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HICRALT IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 31 gennaio 2010	NAV * 28 febbraio 2010	Rendimento febbraio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 marzo 2010
€ 549.956,238	€ 548.289,806	-0,30%	9,66%	€ 16.163.622

Il fondo è partito il 1° gennaio 2006.

* Il Nav del fondo è calcolato al lordo delle cedole relative agli anni 2006 e 2007.

COMMENTO DEL MESE - FEBBRAIO 2010

Hedge Invest Total Return ha registrato una performance negativa pari a -0.30%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) del 9.7% (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

In febbraio i mercati azionari sono stati caratterizzati da un andamento altalenante: il mese si è aperto con diverse giornate negative a fronte di notizie macro che hanno incrementato l'avversione al rischio degli operatori. I timori legati alla possibile insolvenza della Grecia, con potenziale di contagio per altri Paesi periferici dell'UE, e le preoccupazioni circa una stretta monetaria in Cina sono stati i principali temi che hanno causato la correzione dell'equity nella prima settimana del mese. Successivamente lo scenario macro ha trovato sollievo grazie alla presentazione da parte del Governo greco di un piano per la riduzione del proprio deficit entro il 2012, piano considerato credibile dall'UE e dai mercati stessi. I mercati azionari hanno quindi generalmente recuperato terreno, chiudendo un mese abbastanza difficile con risultati comunque molto differenziati per area geografica e settore.

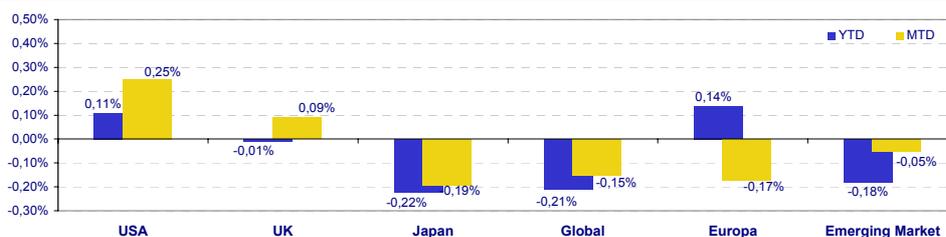
In termini geografici, il maggiore contributo positivo è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato americano** che hanno ottenuto 25bps nel mese a fronte di un peso pari a circa il 26%. Tutti i fondi che fanno parte di questo comparto del portafoglio hanno ottenuto risultati positivi, grazie al ritorno di una maggiore razionalità sul mercato US, dopo un mese di gennaio caratterizzato da forti prese di profitto nelle ultime due settimane nonostante una stagione degli utili molto buona. Solo marginalmente positivo nel mese il contributo dei **fondi specializzati sul mercato inglese** (+9bps vs. peso del 16%). Il risultato negativo del fondo che opera nelle società a minore capitalizzazione, penalizzato nel mese dalla sottoperformance dell'asset class, è stato compensato dal risultato positivo del fondo che opera sia sulle large caps difensive legate all'economia domestica UK sia sulle società a maggiore capitalizzazione in settori ciclici legati alla crescita economica globale. Il peggiore contributo è dipeso invece dai **fondi che operano sul mercato giapponese** (-19bps vs. peso del 14%). In particolare tale contributo è dipeso soprattutto dal gestore specializzato sui settori ciclici del mercato giapponese, a causa della propria esposizione diretta e indiretta ai temi della crescita economia asiatica. Neutrale invece il contributo degli altri due fondi presenti nel comparto, che operano invece con un approccio di investimento molto conservativo soprattutto su titoli di settori legati all'economia domestica. I **fondi specializzati sul mercato europeo** hanno detratto 17bps nel mese (vs. peso del 33%). All'interno del comparto hanno ottenuto risultati intorno allo zero i fondi con approccio event driven, che nel mese hanno operato in un contesto non particolarmente favorevole caratterizzato da un moderato aumento di volatilità sui mercati azionari e da minori opportunità sui mercati del credito, il cui apprezzamento ha subito nel mese una battuta d'arresto in Europa. Negativo il contributo dei fondi europei con approccio di investimento bottom up basato sull'analisi dei fondamentali delle società emittenti, penalizzati dal ritorno della volatilità legata ai timori di carattere macro sopra menzionati. I **fondi che operano globalmente** hanno contribuito negativamente in febbraio (-15bps vs. peso dell'8% circa). Il risultato negativo è stato generato dal fondo che opera sul settore finanziario che pur avendo tratto profitto dalla sovraperformance nel mese dei finanziari americani rispetto a quelli europei, ha sofferto a causa dell'esposizione rialzista ad alcuni titoli del settore bancario nei Paesi emergenti. Infine il **fondo specializzato sui mercati emergenti** ha causato una perdita di 5bps a causa della propria esposizione rialzista ai mercati russo e brasiliano.

Si segnala infine che nel corso del mese di marzo è stato distribuito, per ogni quota detenuta nel fondo, un provento di 47.000,00 euro, pari ad un dividendo annuo del 10,2%, a fronte di un rendimento complessivo del fondo nell'anno 2009 pari all'11,3% (al netto di commissioni e fiscalità).

HEDGE INVEST TOTAL RETURN vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	-0,29%	-0,30%											-0,59%
MSCI W.	-3,67%	1,77%											-1,97%
2009	0,65%	0,37%	0,53%	1,27%	2,43%	0,33%	1,71%	1,47%	1,29%	-0,51%	0,26%	0,95%	11,26%
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	-3,85%	0,51%	-2,55%	1,62%	2,07%	-0,84%	-1,16%	-0,37%	-4,49%	-3,25%	-0,33%	0,08%	-12,08%
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	1,12%	0,39%	0,80%	0,72%	1,60%	0,23%	0,55%	-1,82%	2,15%	2,59%	-1,66%	0,20%	6,98%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	1,56%	-0,40%	2,09%	1,25%	-2,76%	-0,64%	0,12%	0,97%	0,21%	0,73%	0,92%	1,32%	5,41%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%

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

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - FEBBRAIO 2010


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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HITR vs BENCHMARK

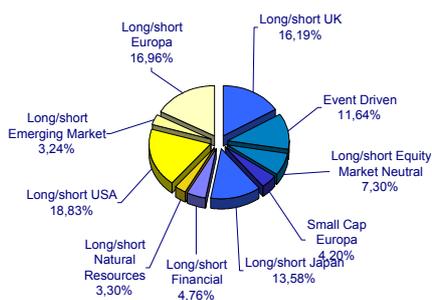
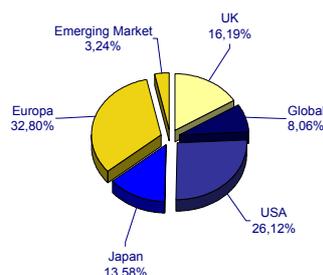
	Performance cumulata gen 06 - feb 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	9,7%	5,42%	
MSCI World Index in Local Currency	-15,8%	16,94%	0,73
Eurostoxx in Euro	-21,9%	19,90%	0,71
MH FdF Indice Equity	2,4%	5,66%	0,95

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

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Total Return	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	2,24%	-4,05%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	1,39%	5,02%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	9,48%	42,88%
Percentuale di Mesi Positivi	68%	60%
Standard Deviation	5,42%	16,94%
Downside Deviation (3%)	4,51%	14,30%
Indice di Sharpe (3%)	-0,20	-0,36
Max Drawdown	-13,44%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,59%	10,02%
Mese Peggior	-4,49%	-16,46%

Si segnala che, a partire da marzo 2007 incluso, il track record e le statistiche di Hedge Invest Total Return sono calcolate considerando il reinvestimento della cedola.

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - FEBBRAIO 2010
Per Strategia

Per Distribuzione Geografica

CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento a medio termine del 7% annuo con volatilità del 3-4%, con l'obiettivo di distribuzione annuale dei proventi. Il fondo investe in prevalenza in fondi con strategia Equity Hedge, specializzati sui mercati europei, giapponese e asiatici. HITR è il primo fondo di fondi hedge a distribuzione annuale di parte dei proventi maturati. L'obiettivo è distribuire il rendimento eccedente il tasso di inflazione italiano.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Trimestrale
Commissione di gestione	1,5% annuo	Preavviso	35 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003994073
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HITORET IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 31 gennaio 2010	NAV * 28 febbraio 2010	Rendimento febbraio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 marzo 2010
€ 510.600,499	€ 512.322,426	0,34%	2,46%	€ 7.415.294

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

COMMENTO DEL MESE - FEBBRAIO 2010

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di febbraio 2010 una performance positiva pari a +0,34% (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 +1,77% e a +0,48%.

Nel mese di febbraio, tutte le componenti del portafoglio hanno contribuito positivamente al risultato di Hedge Invest Portfolio Fund. Il fondo, beneficiando in particolare dell'abbassamento della curva dei tassi in Europa e della buona performance della componente equity del portafoglio, è riuscito quindi a recuperare quasi totalmente la perdita di gennaio, con una sovraperformance rispetto all'MSCI World in LC del +2% nei primi due mesi dell'anno e del +34% dalla partenza (giugno 2007).

In febbraio, il principale contributo è dipeso dalla **componente equity**, che ha apportato 30bps a fronte di un peso pari al 19%. Il maggiore responsabile del risultato mensile è stato il fondo long-hedged opportunistico in portafoglio, che ha sovraperformato anche in febbraio gli indici di riferimento grazie soprattutto ad una efficace gestione attiva dell'esposizione netta al mercato. Da segnalare, nel mese, anche il contributo positivo dell'ETF sul settore energy, che ha beneficiato del rimbalzo delle commodities in febbraio, e del fondo equity con approccio event driven, supportato da una corretta allocazione geografica e da un miglioramento dello scenario per la strategia nella seconda parte del mese.

Buon risultato è venuto nel mese dalla porzione del portafoglio investita in **strumenti a reddito fisso**. L'allocazione in obbligazione governative in Europa ha contribuito per 11bps, beneficiando della riduzione generalizzata dei tassi in corrispondenza di tutte le scadenze della curva, mentre un contributo sostanzialmente flat è dipeso dall'esposizione alle obbligazioni convertibili: il fondo specializzato sul comparto, che ha mantenuto un approccio maggiormente conservativo nel mese, ha comunque chiuso febbraio in territorio positivo.

Performance positiva anche per la porzione del portafoglio investita in **fondi hedge**. All'interno di tale componente, prevalentemente esposta, direttamente o indirettamente, a strategie con approccio di investimento bottom up (event driven, relative value e long/short equity), il migliore contributo è dipeso nel mese dalla strategia long/short equity, che ha generalmente tratto vantaggio dal ritorno di una maggiore razionalità sui mercati, pur con una forte differenziazione fra fondi con approcci di investimento e universi di riferimento diversi.

Hedge Invest Portfolio Fund è il primo fondo misto della casa Hedge Invest ed è nato a completamento della gamma sinergica e specializzata dei prodotti già esistenti. L'idea è di sfruttare l'esperienza e la qualità dei gestori hedge anche al di fuori del classico investimento in hedge fund.

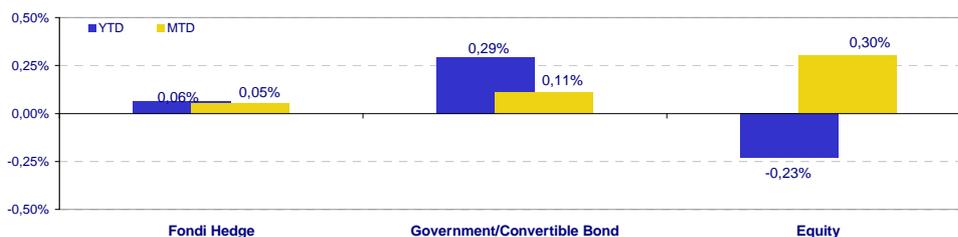
Il prodotto è costituito assemblando l'investimento in hedge fund (principalmente attraverso fondi di fondi della casa Hedge Invest senza duplicazioni commissionali) con fondi tradizionali che mirano ad un "ritorno assoluto" gestiti da hedge fund manager e altre principali asset class, mantenendo sempre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

HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND vs. MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	-0,40%	0,34%											-0,07%
MSCI W.	-3,67%	1,77%											-1,97%
2009	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%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	-1,39%	0,34%	-1,95%	1,19%	0,97%	-1,97%	-0,68%	0,22%	-4,04%	-3,68%	-0,38%	0,06%	-10,87%
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	1,42%	0,69%	0,59%	1,37%	1,36%	0,16%	-0,24%	-1,34%	1,54%	3,10%	-2,27%	-0,43%	5,99%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	2,31%	0,05%	1,99%	1,41%	-3,88%	-0,41%	0,23%	1,13%	0,15%	1,38%	1,19%	1,64%	7,25%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	0,52%	1,74%	-0,93%	-1,52%	0,94%	2,01%	2,02%	0,79%	3,35%	-1,36%	3,17%	3,64%	15,17%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	2,26%	0,94%	2,11%	-0,55%	-1,46%	1,95%	-2,20%	0,28%	0,69%	0,33%	2,44%	1,63%	8,63%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	0,16%	-0,62%	-0,52%	1,77%	2,98%	1,61%	1,73%	2,73%	0,56%	3,36%	0,05%	1,95%	16,83%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002									-2,13%	0,63%	1,90%	-1,44%	-1,09%
MSCI W.									-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-6,23%

Il fondo è partito il 1° giugno 2007. La serie storica dei rendimenti precedenti è un'elaborazione basata su dati reali degli strumenti che componevano il portafoglio alla partenza, al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA HIFP vs BENCHMARK

	Performance cumulata set 02 - feb 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Portfolio Fund	67,7%	5,60%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	33,5%	3,18%	-0,26
MSCI World Index in Local Currency	20,7%	15,13%	0,74
MH Fdf Indice Generale	16,8%	4,50%	0,80

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

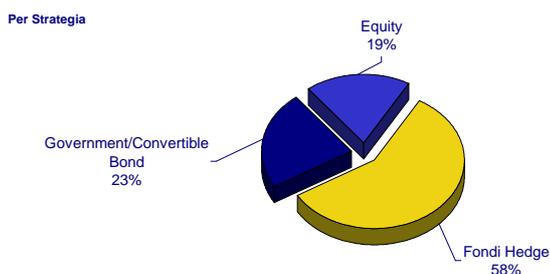
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Portfolio Fund	MSCI World Index in Local Currency	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	7,13%	2,54%	3,93%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	2,11%	5,02%	1,59%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	12,68%	42,88%	3,31%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	60%	68%
Standard Deviation	5,60%	15,13%	3,18%
Downside Deviation (3%)	3,77%	12,03%	2,19%
Indice di Sharpe (3%)	0,65	0,02	0,15
Max Drawdown	-13,33%	-52,21%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato	6
Mese Migliore	3,64%	10,02%	3,09%
Mese Peggior	-4,04%	-16,46%	-1,99%

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

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - FEBBRAIO 2010



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fondo di fondi misto con l'obiettivo di fornire agli investitori un rendimento nel medio termine del 10% annuo, con una volatilità del 5% su base annua, indipendentemente dall'andamento dei mercati, tramite l'investimento in fondi di fondi hedge, fondi tradizionali azionari, Eff, derivati e obbligazioni.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% annuo	Preavviso	65 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	N.D.

FONDI	Classe	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV 28 FEBBRAIO 2010	FEBBRAIO 2010	PERFORMANCE YTD 2010	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009T	02-feb-09	IT0004460744	€ 574.050,668	0,13%	0,55%	14,81%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	III	02-mar-09	IT0004460793	€ 691.530,813	0,13%	0,47%	13,19%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009M	01-apr-09	IT0004466568	€ 556.420,753	0,13%	0,46%	11,28%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009T	02-feb-09	IT0004460157	€ 571.697,653	-0,11%	0,34%	14,34%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009M	01-mag-09	IT0004466873	€ 557.083,655	-0,11%	0,30%	11,42%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460876	€ 579.446,965	0,28%	0,62%	15,89%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	II	02-mar-09	IT0004460900	€ 744.105,098	0,28%	0,52%	14,16%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009M	01-apr-09	IT0004466618	€ 562.075,892	0,28%	0,52%	12,42%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460371	€ 577.367,703	0,17%	0,56%	15,47%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	B	01-gen-08	IT0004307952	€ 456.245,424	0,19%	0,52%	-1,17%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009M	01-ago-09	IT0004466816	€ 527.720,422	0,17%	0,47%	5,54%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009T	02-feb-09	IT0004461015	€ 569.793,336	0,32%	-0,30%	13,96%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	II	02-mar-09	IT0004461049	€ 733.346,853	0,32%	-0,40%	12,79%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	III	02-mar-09	IT0004461064	€ 733.346,853	0,32%	-0,40%	12,79%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009M	01-giu-09	IT0004466782	€ 533.096,289	0,32%	-0,40%	6,62%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009T	02-feb-09	IT0004460264	€ 559.460,990	0,13%	0,99%	11,89%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	B	01-ott-06	IT0004139579	€ 645.933,150	0,15%	1,00%	5,25%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009M	01-ago-09	IT0004466857	€ 528.868,397	0,13%	0,90%	5,77%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	2009M	01-ott-09	IT0004466378	€ 504.645,389	0,34%	-0,07%	0,93%

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