

FONDI HEDGE INVEST SGR

APRILE 2009

FONDI	DATA PARTENZA	STIMA APRILE 2009	PERFORMANCE YTD 2009	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01-dic-01	0,70%	4,30%	23,75%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01-mag-04	0,58%	3,57%	12,99%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01-dic-01	0,76%	4,28%	31,94%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND III - Dollaro*	01-giu-08	0,61%	2,70%	-11,81%
		0,86%**	7,67%**	3,48%**
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01-ago-02	0,60%	2,87%	18,53%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01-mar-02	1,73%	4,53%	32,48%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	01-apr-03	0,02%	1,25%	15,71%
HEDGE INVEST TOTAL RETURN ***	01-gen-06	1,27%	2,86%	1,98%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01-giu-07	1,50%	4,03%	-6,89%

Le suddette performance, riferite alle prime classi lanciate, sono al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale. I dati riferiti alle specifiche classi si trovano nell'ultima pagina del report.

* Il fondo è denominato in dollari US. Eventuali scostamenti della performance rispetto a Hedge Invest Global Fund dipendono dal fatto che la tassazione è calcolata sui risultati convertiti in Euro.

** Performance calcolate convertendo in Euro il Nav di Hedge Invest Global Fund III - dollaro al tasso di cambio Eur/Usd della BCE di fine mese.

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

N.B. l'andamento dei fondi di Hedge Invest è confrontato con gli indici realizzati da MondoHedge in collaborazione con MPS, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di hedge. Il valore di tali indici a fine marzo e aprile 2009 è stimato.

COMMENTO MERCATI - APRILE 2009

Il mese di aprile è stato caratterizzato sui mercati finanziari dal proseguimento delle principali tendenze iniziate nel mese di marzo. Gli operatori di mercato hanno abbandonato l'attitudine di forte avversione al rischio che li aveva caratterizzati dall'inizio del credit crunch fino a fine febbraio 2009 e sono tornati ad interessarsi alle attività finanziarie rischiose riducendo progressivamente la propria allocazione ai titoli di Stato e alla liquidità.

Gli eventi che hanno generato tale ritorno di fiducia sono stati diversi. Dal punto di vista macroeconomico, pur confermandosi una congiuntura ancora difficile, sono stati pubblicati dati che mostrano un miglioramento rispetto ai minimi di attività registrati nel quarto trimestre 2008. In particolare in US si sono visti miglioramenti nel mercato immobiliare a seguito degli stimoli fiscali e monetari approvati negli scorsi mesi, una ripresa degli ordini di beni durevoli che segnala un parziale ritorno all'attività delle aziende e su scala globale un generale miglioramento degli indicatori di fiducia.

Molto importanti anche i dati positivi relativi alla Cina che si sono resi disponibili nel mese: rafforzamento della fiducia, aumento della disponibilità del credito, ripresa del settore immobiliare e miglioramento della bilancia commerciale sono gli effetti dell'entrata in vigore dei piani di stimolo fiscale e monetario approvati negli scorsi mesi.

Inoltre il settore finanziario ha mostrato segnali di stabilizzazione: gli esiti della stagione degli utili del primo trimestre 2009 possono definirsi generalmente positivi, o per lo meno migliori rispetto alle attese, in quanto le principali banche sono quasi sempre riuscite a compensare le perdite dai portafogli di non-performing loans e strumenti finanziari strutturati con i proventi derivanti da altre attività in portafoglio. Dichiarazioni incoraggianti da parte del Governo americano rilasciate in aprile circa l'esito degli stress test sul sistema bancario US hanno inoltre dato un'ulteriore spinta positiva al sentiment degli operatori di mercato.

La maggior parte delle attività finanziarie (azioni, obbligazioni societarie, obbligazioni convertibili) ha quindi tratto vantaggio dall'enorme flusso di liquidità che è stata investita in poche settimane su asset class che fino a due mesi fa erano totalmente ignorate dagli operatori.

Nel mese di aprile i fondi hedge hanno ottenuto rendimenti positivi, riuscendo a partecipare all'apprezzamento delle varie asset class spinto dal ritorno generalizzato della propensione al rischio pur senza adottare esposizioni fortemente direzionali. In particolare i fondi hedge hanno tratto vantaggio dal ritorno della razionalità dei mercati e dalla diminuzione della volatilità, due elementi che hanno premiato le strategie che operano con un approccio bottom up basato sull'analisi dei fondamentali aziendali rispetto alle strategie top-down.

I fondi long/short equity ex USA hanno gestito molto bene la rotazione settoriale che ha premiato i settori più ciclici del mercato e i finanziari a scapito dei settori più difensivi. I gestori hanno mostrato una buona capacità di adattamento al nuovo contesto di mercato, riuscendo a riposizionarsi grazie al mantenimento di portafogli flessibili e di esposizioni lorde e nette contenute.

I fondi specializzati sulle obbligazioni convertibili per il secondo mese consecutivo sono riusciti ad ottenere un ottimo rendimento traendo profitto dal recupero dell'asset class e calibrando con intelligenza le coperture sul mercato azionario.

Meno brillanti, invece, i rendimenti dei fondi con strategia macro, ancora posizionati per una visione cauta sugli sviluppi della situazione economica globale.

Andamento mercati – aprile 2009 Mercati azionari

In aprile i mercati azionari hanno registrato quasi ovunque rendimenti positivi a doppia cifra: in US lo S&P500 ha guadagnato il 9.4% nel mese (riducendo a -3.4% la perdita da inizio anno), in Europa l'Eurostoxx ha guadagnato il 15% portandosi negativo per l'anno solamente dell'1.1%, in Giappone il Nikkei ha ottenuto l'8.9% azzerando quasi completamente la perdita da inizio anno.

Anche i mercati emergenti hanno ottenuto performance molto buone, in taluni casi superiori a quelle dei mercati sviluppati. L'indice MSCI Emerging Markets in valute locali ha ottenuto un rendimento dell'11.8% (+16% da inizio anno) con una sovraperformance dei mercati dell'Est Europa (+18.9% in aprile) rispetto ai mercati asiatici (mediamente positivi del 13.2% nel mese) e ai mercati dell'America Latina (+11.1%).

Da segnalare nel mese il proseguimento della fortissima inversione settoriale iniziata in marzo, a favore delle aree più cicliche del mercato (settori industriale, dei consumi e finanziario) e a danno dei settori difensivi che invece avevano sovraperformato nei primi due mesi dell'anno (settori healthcare, utility, consumi non ciclici e telecomunicazioni).

 Mercati delle obbligazioni governative

In aprile l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index ha registrato una performance marginalmente negativa pari a -0.52%. I tassi di interesse sono generalmente aumentati sui principali mercati sviluppati, soprattutto nelle scadenze più a lungo termine, causando un generale irripidimento delle curve dei tassi.

In US i tassi a breve (due anni) sono saliti di 10 bps a 0.90% e i tassi a lunga scadenza (10 anni) sono saliti di 46 bps al 3.12%. La curva dei tassi si è irripidita di 35 bps e ha una pendenza di 222 bps fra le scadenze 2-10 anni.

In Europa la curva si è irripidita di 8 bps a causa di un aumento di 8 bps nel tasso a due anni all'1.34% e di un aumento di 18 bps del tasso decennale al 3.18%. La curva ha una pendenza di 184 bps fra 2 e 10 anni.

In UK la curva dei tassi si è irripidita di 47 bps a seguito di una riduzione di 14 bps nel tasso a due anni all'1.06% accompagnata da un aumento di 34 bps del tasso decennale al 3.50%. La curva ha una pendenza di 245 bps fra 2 e 10 anni.

 Mercati delle obbligazioni societarie

Tutti i comparti del credito hanno registrato rendimenti molto buoni nel mese di aprile: i titoli con rating high yield hanno sovraperformato gli investment grade registrando performance pari a 12.10% in US e 10.6% in Europa (vs. 3.5% e 2.9% degli investment grade rispettivamente in US e Europa). Grazie al mese di aprile, gli indici degli high yield hanno ottenuto rendimenti a doppia cifra da inizio anno pari a 18.8% in US e 21.7% in Europa, e gli indici degli investment grade sono positivi year to date dell'1.5% in US e del 2.4% in Europa.

Anche le obbligazioni convertibili hanno ottenuto performance molto buone in aprile, recuperando parzialmente la fortissima sottovalutazione avvenuta nel quarto trimestre del 2008 in concomitanza e successivamente al fallimento di Lehman Brothers. Le convertibili investment grade hanno registrato un rendimento del 5.1% in aprile (+2.2% da inizio anno), sovraperformate dalle obbligazioni convertibili high yield che hanno ottenuto il 13.5% e sono positive del 27.3% da inizio anno.

 Mercati delle risorse naturali

Molto differenziati anche in aprile gli andamenti dei prezzi delle diverse materie prime. Le materie prime ad uso industriale hanno ottenuto rendimenti a doppia cifra, i metalli preziosi hanno invece generalmente registrato perdite e le materie prime ad uso energetico hanno registrato andamenti differenziati (petrolio +2.9% a 51.1 USD al barile, gas naturale -10.6%), così come le materie prime a uso agricolo.

 Mercati delle valute

In aprile il dollaro si è mantenuto all'incirca stabile rispetto all'euro (1.3209 a fine mese) mentre sono proseguiti il trend di rafforzamento delle valute dei principali Paesi emergenti rispetto al dollaro e il trend di rafforzamento delle valute dei Paesi dell'Europa dell'Est rispetto all'Euro iniziati nel mese di marzo.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 31 marzo 2009	NAV 30 aprile 2009	Rendimento aprile 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2009
€ 614.435,967	€ 618.763,931	0,70%	23,75%	€ 100.672.754

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2009

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance pari a +0.70%. Dalla partenza (dicembre 2001) il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +23.75% vs. una performance del +35.77% del JP Morgan GBI.

Quasi tutte le strategie presenti nel portafoglio di HIMS hanno generato risultati positivi in aprile. Da inizio anno il fondo ha dimostrato la propria capacità di adattamento ai diversi contesti di mercato registrando 4 mesi consecutivi positivi pur a fronte di scenari molto differenti: grazie al ritorno di un sentiment marcatamente positivo, marzo e aprile sono infatti stati caratterizzati da tendenze opposte per le varie asset class rispetto ai mesi di gennaio e febbraio. HIMS è riuscito a trarre vantaggio da un'equilibrata diversificazione strategica che gli ha consentito di far leva su differenti parti del portafoglio per generare alpha nei diversi scenari.

Il principale contributo positivo è dipeso dalle strategie **event driven** che hanno generato 48bps vs. un peso del 19%. Il ritorno della razionalità e la diminuzione della volatilità sui mercati azionari hanno favorito le strategie con approccio bottom up in quanto i mercati sono tornati a dare maggiore peso agli eventi relativi alle singole società rispetto alle notizie macro: i fondi event driven hanno guadagnato dal restringimento degli spread sulle operazioni di m&a oltre che dalle posizioni in strumenti di debito in un mese generalmente positivo per i mercati delle obbligazioni societarie.

Il secondo migliore contributo è dipeso dalle strategie **relative value**: +46bps vs. un peso del 25%. La migliore strategia all'interno del comparto è stata quella su obbligazioni convertibili: i fondi specializzati hanno ottenuto rendimenti ottimi beneficiando del ritorno della razionalità e dell'interesse sull'asset class, salita grazie ai rialzi di credito e equity e al ritorno delle emissioni. Da segnalare anche il contributo del fondo che opera nel comparto con approccio direzionale che ha generato 38bps.

Circa neutrale il contributo dei fondi **macro** vs. un peso del 17%. Tali fondi hanno mantenuto esposizioni conservative alle varie asset class, forti di una visione ancora cauta sugli sviluppi dello scenario macro. Il ritorno della propensione al rischio che ha generalmente fatto salire le asset class rischiose a danno di quelle percepite come free-risk e la diminuzione della volatilità sui mercati finanziari hanno impattato negativamente sulla performance del mese. Il mantenimento di portafogli con esposizioni contenute ha comunque consentito ai fondi di chiudere il mese con performance attorno allo zero.

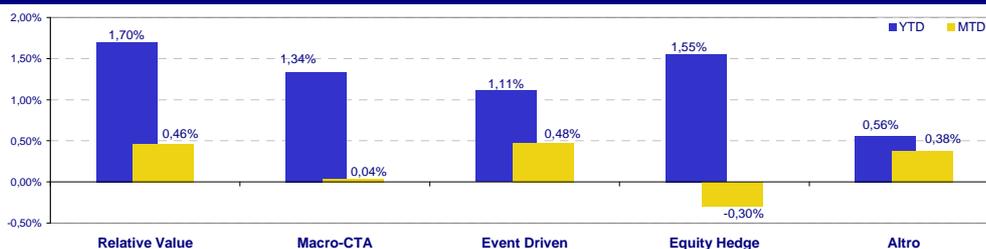
Unico contributo negativo è dipeso dagli **equity hedge**: -30bps vs. un peso del 36%. Il contributo negativo è dipeso prevalentemente dai fondi specializzati sul mercato americano che, a fronte di una visione cauta sugli sviluppi del contesto macroeconomico, hanno mantenuto un approccio conservativo e hanno sofferto dalla sottoperformance della parte lunga del portafoglio (tipicamente esposta a settori difensivi) rispetto alla parte corta del portafoglio (esposta a settori soprattutto legati ai consumi domestici).

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
2009	1,40%	1,56%	0,57%	0,70%									4,30%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%									-0,84%
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%	-1,67%	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%	-0,82%	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%	0,70%	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%	0,35%	-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%
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

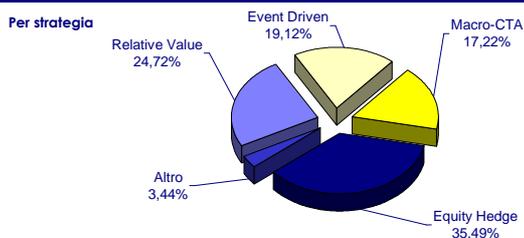
	Performance cumulata dic 01 - apr 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	23,7%	4,28%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	36%	3,25%	-0,19
MSCI World Index in Local Currency	-20,6%	15,40%	0,57
Eurostoxx in Euro	-28%	19,96%	0,49
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	9,8%	4,48%	0,94

* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Multi-Strategy	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	2,91%	4,21%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	2,32%	4,68%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-8,96%	6,94%
Percentuale di Mesi Positivi	74%	69%
Standard Deviation	4,28%	3,25%
Downside Deviation (3%)	3,66%	2,19%
Indice di Sharpe (3%)	-0,11	0,23
Max Drawdown	-13,92%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	6
Mese Migliore	2,25%	3,09%
Mese Peggior	-6,30%	-1,99%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - APRILE 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

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

NAV E CAPITALE

NAV 31 marzo 2009	NAV 30 aprile 2009	Rendimento aprile 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2009
€ 561.671,377	€ 564.927,525	0,58%	12,99%	€ 50.538.302

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2009

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di aprile 2009 una performance del +0,58%, per un rendimento del +12,99% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Quasi tutte le strategie presenti nel portafoglio di HIDS hanno generato risultati positivi in aprile. Da inizio anno il fondo ha dimostrato la propria capacità di adattamento ai diversi contesti di mercato registrando 4 mesi consecutivi positivi pur a fronte di scenari molto differenti: grazie al ritorno di un sentiment marcatamente positivo, marzo e aprile sono infatti stati caratterizzati da tendenze opposte per le varie asset class rispetto a gennaio e febbraio. HIDS è riuscito a trarre vantaggio da un'equilibrata diversificazione strategica che gli ha consentito di far leva su differenti parti del portafoglio per generare alpha nei diversi scenari.

Allocazione in fondi Hedge Invest

La maggioranza dei fondi HI ha contribuito positivamente generando circa metà del risultato del mese.

Contributi per strategie e dei fondi esterni alla casa Hedge Invest

Il principale contributo positivo è dipeso dalle strategie **event driven**: 42bps vs. un peso del 13%. Il ritorno della razionalità e la diminuzione della volatilità sui mercati azionari hanno favorito le strategie con approccio bottom up in quanto i mercati sono tornati a dare maggiore peso agli eventi relativi alle singole società rispetto alle notizie macro: i fondi event driven hanno guadagnato dal restringimento degli spread sulle operazioni di m&a oltre che dalle posizioni in strumenti di debito in un mese generalmente positivo per i mercati delle obbligazioni societarie.

Secondo contributo positivo è dipeso dai fondi **equity hedge**: +14bps a fronte di un peso del 33%. Tali fondi hanno ottenuto nel mese rendimenti molto differenziati: positivo il contributo dei fondi specializzati su Europa e UK, già posizionati da alcuni mesi per una ripresa delle componenti cicliche del mercato, e prevalentemente negativo il contributo dei fondi specializzati sul mercato americano che, a fronte di una visione cauta sugli sviluppi del contesto macroeconomico, hanno mantenuto un approccio conservativo e hanno sofferto dalla sottoperformance della parte lunga del portafoglio (tipicamente esposta a settori difensivi) rispetto alla parte corta del portafoglio (esposta a settori soprattutto legati ai consumi domestici).

Positivo anche il contributo dei **relative value** in portafoglio: +13bps vs. un peso del 32%. La migliore allocazione all'interno del comparto è stata l'allocazione indiretta su obbligazioni convertibili: i fondi specializzati hanno ottenuto rendimenti ottimi beneficiando del ritorno della razionalità e dell'interesse sull'asset class, salita grazie ai rialzi di credito e equity e al ritorno delle emissioni. Da segnalare anche il contributo del fondo che opera nel comparto con approccio direzionale che ha generato 10bps.

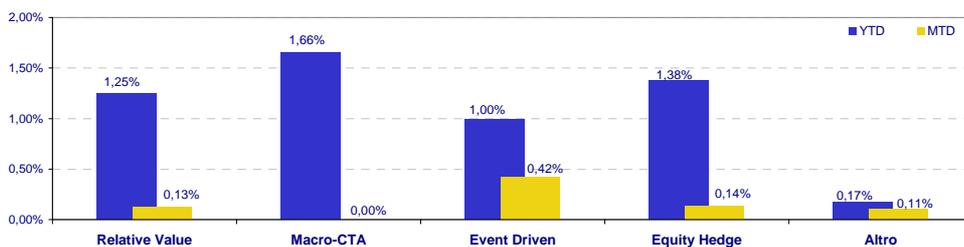
Neutrale nel mese il contributo dei fondi **macro**, vs. un peso del 22%. Tali fondi hanno mantenuto esposizioni conservative alle varie asset class a causa di una visione ancora cauta sugli sviluppi dello scenario macro. Il ritorno della propensione al rischio che ha generalmente fatto salire le asset class rischiose a danno di quelle percepite come free-risk e la diminuzione della volatilità sui mercati finanziari hanno impattato negativamente sulla performance del mese. Il mantenimento di portafogli con esposizioni contenute ha comunque consentito ai fondi di chiudere il mese con performance attorno allo zero.

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
2009	1,38%	1,45%	0,11%	0,58%									3,57%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%									-0,84%
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.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIDS vs BENCHMARK

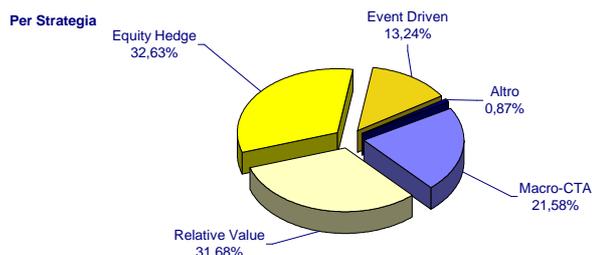
	Performance cumulata mag 04 - apr 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	13,0%	4,95%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	23%	3,11%	-0,33
MSCI World Index in Local Currency	-15,7%	15,22%	0,60
Eurostoxx in Euro	-12%	17,95%	0,58
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	-1,3%	5,32%	0,94

* data lancio 1° maggio 2004

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Diversified Strategies	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	2,47%	4,16%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	1,74%	4,68%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-7,85%	6,94%
Percentuale di Mesi Positivi	67%	70%
Standard Deviation	4,95%	3,11%
Downside Deviation (3%)	4,21%	2,03%
Indice di Sharpe (3%)	-0,18	0,22
Max Drawdown	-13,05%	-2,42%
Tempo di Recupero Max Drawdown		5
Mese Migliore	2,24%	3,09%
Mese Peggior	-5,70%	-1,64%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - APRILE 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

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

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

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 31 marzo 2009	NAV 30 aprile 2009	Rendimento aprile 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2009
€ 654.705,176	€ 659.702,123	0,76%	31,94%	€ 138.638.144
NAV Global Fund III - \$ 31 marzo 2009	NAV 30 aprile 2009	Rendimento aprile 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2009
\$682.684,092	\$686.868,671	0,61% 0,80%*	-11,81% 3,42%*	€ 1.326.674

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001. Il fondo in dollari Us è partito il 1° giugno 2008.

* Performance calcolate convertendo in Euro il Nav di Hedge Invest Global Fund III - dollaro al tasso di cambio Eur/Usd della BCE di fine mese.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2009

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in aprile 2009 una performance pari a +0.76% per un rendimento da inizio anno pari a +4.28%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001), la performance è stata pari a +31.94% (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 20.58%.

Quasi tutte le strategie presenti nel portafoglio di HIGF hanno generato risultati positivi in aprile. Da inizio anno il fondo ha dimostrato la propria capacità di adattamento ai diversi contesti di mercato registrando 4 mesi consecutivi positivi pur a fronte di scenari molto differenti: grazie al ritorno di un sentiment marcatamente positivo, marzo e aprile sono infatti stati caratterizzati da tendenze opposte per le varie asset class rispetto ai mesi di gennaio e febbraio. HIGF è riuscito a trarre vantaggio da un'equilibrata diversificazione strategica che gli ha consentito di far leva su differenti parti del portafoglio per generare alpha nei diversi scenari.

Il principale contributo positivo per il mese è dipeso dalla strategia **equity hedge** che ha generato 62 bps a fronte di un peso pari al 60% circa. Il migliore contributo al rendimento del portafoglio nel comparto è dipeso dai fondi che operano sul mercato inglese che hanno generato 63 bps: i gestori UK sono entrati anche nel mese di aprile con esposizioni marginalmente positive al mercato date le interessanti opportunità che continuano a intravedere bottom up, in particolare su alcune società UK nel segmento a media/bassa capitalizzazione attualmente sottovalutate dal mercato che non considera il vantaggio competitivo che una sterlina debole può offrire rispetto ad una competizione europea appesantita da un euro forte. Contributo negativo all'interno della strategia equity hedge è invece arrivato dai fondi specializzati sul mercato americano con perdite che si sono concentrate nella parte corta del portafoglio.

Contributo positivo è dipeso anche dalle strategie **relative value** che nel mese hanno generato 35 bps a fronte di un peso pari al 18.3%. La migliore strategia all'interno del comparto è stata quella sulle obbligazioni convertibili: i fondi specializzati hanno ottenuto rendimenti ottimi beneficiando del ritorno della razionalità e dell'interesse sull'asset class, salita grazie ai rialzi di credito e equity e al ritorno delle emissioni

Contributo vicino allo zero e' dipeso dalla strategia **event driven**, rappresentata in portafoglio da un unico fondo con peso pari al 4%.

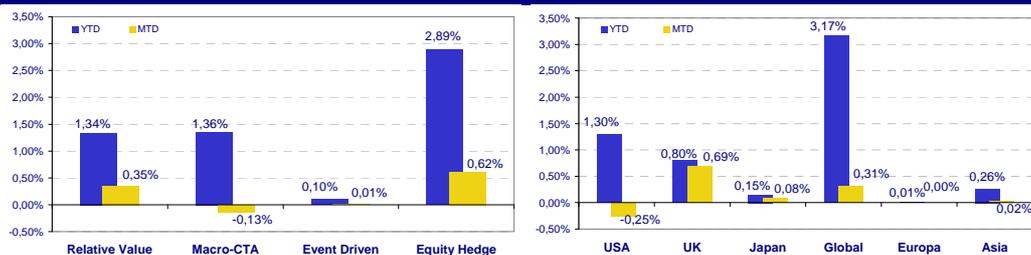
Contributo negativo in aprile è dipeso dai fondi **macro** che a fronte di un peso pari al 18% hanno detratto 13bps nel mese di aprile per HIGF. Tali fondi hanno mantenuto esposizioni conservative alle varie asset class a causa di una visione ancora cauta sugli sviluppi dello scenario macro. Il ritorno della propensione al rischio che ha generalmente fatto salire le asset class rischiose a danno di quelle percepite come free-risk e la diminuzione della volatilità sui mercati finanziari hanno quindi impattato negativamente sulla performance del mese.

HEDGE INVEST GLOBAL FUND vs MSCI World Index in LC

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

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIGH vs BENCHMARK

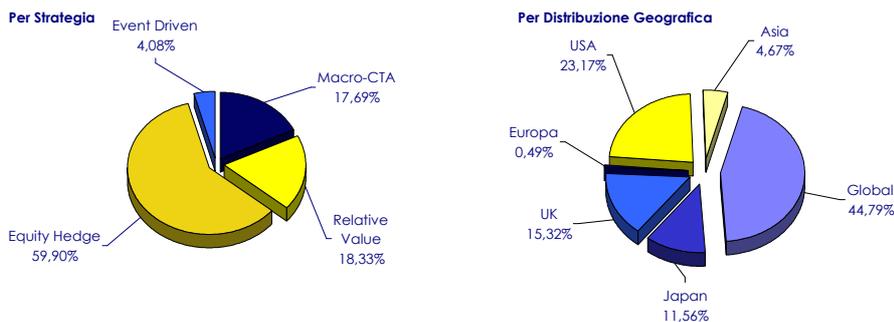
	Performance cumulata dic 01 - apr 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	31,9%	4,63%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	36%	3,25%	-0,23
MSCI World Index in Local Currency	-20,6%	15,40%	0,55
Eurostoxx in Euro	-28%	19,96%	0,49
MH FdF indice Low-Medium Volatility	9,8%	4,48%	0,91

* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,81%	-3,06%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	2,65%	-7,07%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-7,90%	-36,53%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	55%
Standard Deviation	4,63%	15,40%
Downside Deviation (3%)	3,70%	12,94%
Indice di Sharpe (3%)	0,09	-0,35
Max Drawdown	-13,54%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,70%	10,02%
Mese Peggior	-5,09%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - APRILE 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HIGF classe I); 65 giorni (HIGF classi II e 2009T; HIGF III)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199236 (HIGF classe I); IT0004285273 (HIGF III)
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Opportunity Fund

NAV 31 marzo 2009	NAV 30 aprile 2009	Rendimento aprile 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2009
€ 589.150,354	€ 592.662,569	0,60%	18,53%	€ 26.617.824

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2009

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di aprile 2009 una performance pari a +0.60%, per un rendimento ytd pari a +2.87% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +18.34% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

In aprile il fondo ha consolidato la performance dell'anno grazie al contributo positivo delle strategie equity arbitrage/long volatility e long/short equity, che hanno piu' che controbilanciato il contributo negativo della strategia macro/cta.

All'interno del comparto **long/short equity**, che ha contribuito sostanzialmente in linea con il proprio peso, i rendimenti dei gestori hanno mostrato una discreta dispersione.

Il migliore risultato e' arrivato da uno stock-picker sul mercato UK che nelle ultime settimane ha prontamente aumentato l'esposizione al mercato e in particolare sul segmento delle societa' a piccola capitalizzazione.

Da segnalare anche i buoni risultati di un fondo globale con specializzazione sul settore finanziario che, pur con esposizioni neutrali, aveva in portafoglio titoli lunghi il cui apprezzamento ha piu' che controbilanciato quello delle posizioni corte, e di un altro gestore che ha opportunisticamente incrementato la propria esposizione netta lunga sui mercati emergenti traendo vantaggio del rinnovato interesse degli operatori di mercati su quest'area.

Tra i contributi negativi sono invece da segnalare tre fondi operativi sul mercato americano che nella forte salita del mercato sono stati penalizzati da esposizioni nette ribassiste o neutrali, subendo il violento rimbalzo di molti titoli ciclici corti in portafoglio che hanno sovraperformato i lunghi a seguito delle operazioni di ricopertura di alcuni fondi hedge o per il riposizionamento di molti operatori long-only alla ricerca di incrementare il proprio beta con il mercato.

Da inizio anno la strategia long/short equity ha contribuito per tre quarti della performance totale, in misura superiore al proprio peso medio.

Tra i gestori **equity arbitrage/long volatility**, la migliore performance e' stata realizzata da un fondo multistrategy con specializzazione sulle obbligazioni convertibili che ha guadagnato da tutte le asset class in portafoglio (convertibili, credito e equity), che in molti casi quotavano a livelli "distressed" e che sono salite in modo significativo in un contesto di rinnovato interesse degli operatori verso il credito e le obbligazioni convertibili. Tale gestore rappresenta il miglior contributo dell'intero portafoglio nel mese di aprile.

Il contributo negativo del comparto **macro** e' da ricondursi principalmente ad un gestore che ha perso sia dal posizionamento sul mercato del reddito fisso (in particolare sull'Europa), sia dal posizionamento corto sulle valute dei Paesi le cui banche centrali stanno implementando il "quantitative easing".

Siamo soddisfatti della presente allocazione del portafoglio che a partire da marzo ha visto un incremento della componente long short equity ex usa (e' stato aumentato il peso dei manager focalizzati su uk e inserito un manager che investe sui mercati emergenti), oltre che essere stato rafforzato il peso della strategia sulle obbligazioni convertibili e inserito un fondo event driven con approccio flessibile attivo sul mercato europeo.

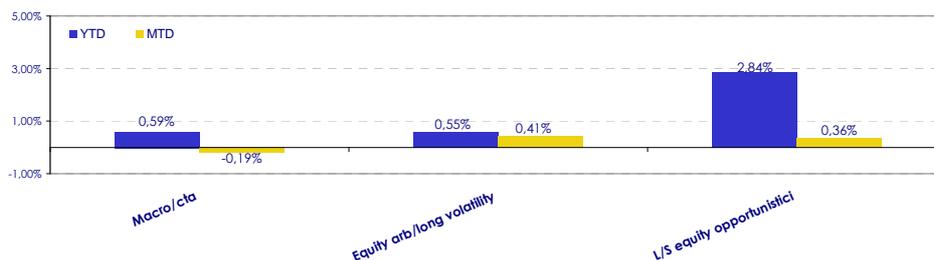
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World in LC

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

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

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIOF vs BENCHMARK

	Performance cumulata ago 02 - apr 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	18,5%	5,98%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	32%	3,26%	-0,18
MSCI World Index in Local Currency	-1,5%	15,31%	0,46
Eurostoxx in Euro	-5%	19,72%	0,39
MH FdF Indice High Volatility	11,1%	5,68%	0,90

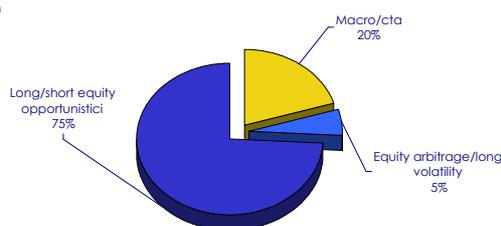
* data lancio 1° agosto 2002.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Opportunity Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	2,55%	-0,22%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-0,21%	-7,07%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-12,15%	-36,53%
Percentuale di Mesi Positivi	63%	58%
Standard Deviation	5,98%	15,31%
Downside Deviation (3%)	4,79%	12,55%
Indice di Sharpe (3%)	-0,12	-0,16
Max Drawdown	-17,03%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,14%	10,02%
Mese Peggior	-5,81%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - APRILE 2009

Per Strategia



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 opportunistic che operano in un'ottica di breve termine.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classi a e B); 65 giorni (classe 2009T)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003335772
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIOPPOR IM Equity

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist

NAV 31 marzo 2009	NAV 30 aprile 2009	Rendimento aprile 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2009
€ 651.136,320	€ 662.389,665	1,73%	32,5%	€ 123.530,436

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2009

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di Aprile 2009 una performance positiva pari a +1.73%, per un rendimento da inizio anno pari a +4.53%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +32.48% (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 del 18.9%.

Nonostante lo scenario di mercato sia stato caratterizzato da una accelerazione dei trend a livello settoriale che avevano avuto inizio nel mese di marzo e che hanno continuato a premiare le aree più cicliche del mercato a scapito dei titoli piu' difensivi (l'indice Msci World ha chiuso aprile con una performance positiva pari a +10% quasi esclusivamente dovuta al comparto dei titoli ciclici), i fondi I/s equity presenti in HISS sono riusciti nel complesso ad ottenere ottimi rendimenti attraverso il mantenimento di rischi ridotti e dimostrando ancora una volta una elevata flessibilità gestionale.

Il migliore contributo di aprile (85bps) è stato per il secondo mese consecutivo generato dai **fondi che operano sul mercato inglese**: tali gestori sono entrati nel mese con esposizioni positive al mercato date le interessanti opportunità che intravedono bottom up, in particolare su alcune società UK nel segmento a media/bassa capitalizzazione attualmente sottovalutate dal mercato che non considera il vantaggio competitivo che una sterlina debole può offrire rispetto ad una competizione europea appesantita da un euro molto forte. Il secondo migliore contributo è venuto dai **fondi globali** (84bps): qui da sottolineare l'ottimo contributo del gestore operativo nel settore delle obbligazioni convertibili che stanno beneficiando di una forte ripresa delle emissioni e di un miglioramento del mercato azionario e del credito. Una buona performance è dipesa anche dal gestore operativo nel settore finanziario che a partire da metà marzo ha modificato il suo posizionamento al mercato passando da una esposizione netta corta ad una moderata esposizione netta lunga per trarre vantaggio da valutazioni che nel comparto avevano toccato livelli di depressione estremi. Ottimo contributo positivo per il secondo mese consecutivo dall'unico **fondo europeo** rimasto in portafoglio che ha prodotto 62bps. Buon contributo (30bps) è dipeso anche da unico fondo esposto ai mercati emergenti rimasto in HISS: tale gestore è stato capace di limitare le perdite nella lunga fase di correzione che ha coinvolto i mercati emergenti negli ultimi 12 mesi mentre è stato poi capace di incrementare la bias lunga del portafoglio in presenza di segnali incoraggianti soprattutto da parte del mercato cinese nel corso delle ultime settimane.

Il peggiore contributo nel mese (-51bps) è stato generato dai **fondi che operano sul mercato US**: tali gestori sono entrati in aprile con esposizioni molto conservative e generalmente negative sul mercato di riferimento e quindi sono stati penalizzati dal forte apprezzamento del mercato azionario e in particolare dal rally che ha interessato i settori ciclici e l'area dei consumi non coinvolgendo invece i titoli appartenenti alle aree più difensive del mercato.

Marginalmente negativo anche il contributo dei **fondi che operano sul mercato giapponese**.

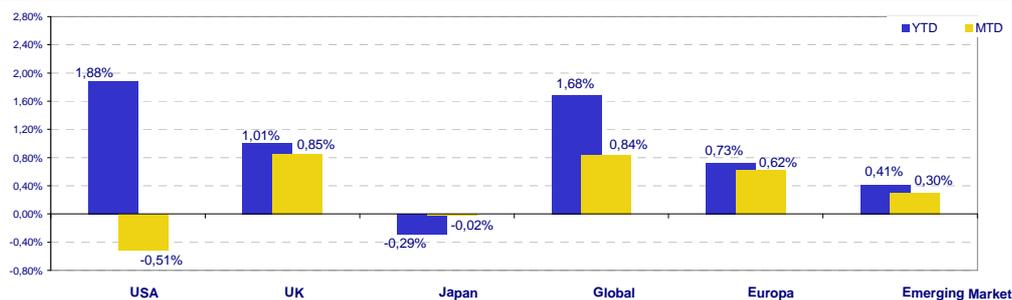
Il portafoglio di HISS è attualmente prevalentemente concentrato su gestori che investono in aziende ad elevata capitalizzazione e ricche di cash, con un portafoglio bilanciato tra posizioni lunghe e posizioni corte. Negli ultimi 2 mesi è stata gradualmente incrementata esposizione geografica ex Usa e l'obiettivo è di continuare ad incrementare in maniera graduale soprattutto l'esposizione al mercato europeo dove attualmente vediamo sostanziali opportunità di guadagno sia per la parte lunga che corta del portafoglio in seguito alla progressiva riduzione dei fondi operativi in tale comparto nel corso degli ultimi 12 mesi.

HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,45%	1,14%	0,14%	1,73%									4,53%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%									-1,66%
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%	0,00%	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

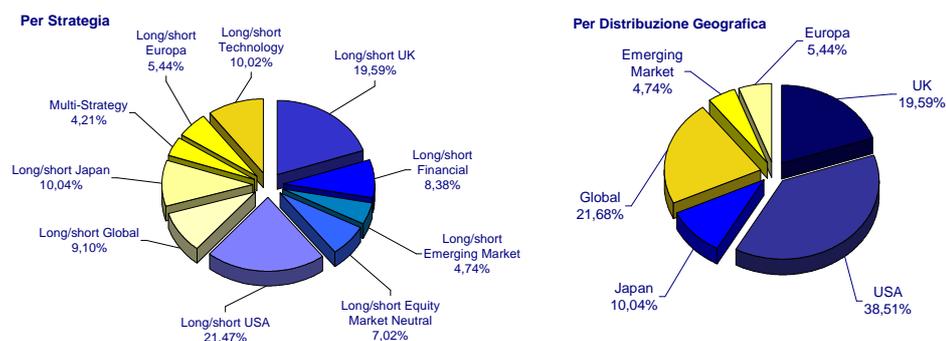
	Performance cumulata mar 02 - apr 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	32,5%	5,30%	
MSCI World Index in Local Currency	-18,9%	15,64%	0,57
Eurostoxx in Euro	-27,7%	20,25%	0,52
MH FdF Indice Equity	17,0%	4,80%	0,96

* data lancio 1° marzo 2002.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,00%	-2,88%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	2,79%	-7,07%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-6,76%	-36,53%
Percentuale di Mesi Positivi	71%	56%
Standard Deviation	5,30%	15,64%
Downside Deviation (3%)	4,17%	13,12%
Indice di Sharpe (3%)	0,12	-0,33
Max Drawdown	-17,78%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,87%	10,02%
Mese Peggior	-5,88%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - APRILE 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

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

NAV E CAPITALE

NAV 31 marzo 2009	NAV 30 aprile 2009	Rendimento aprile 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2009
€ 578.392,810	€ 578.532,836	0,02%	15,7%	€ 37.508.891

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2009

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di aprile 2009 una performance pari a 0,02%, con un rendimento pari a 1,25% da inizio anno (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003) il fondo ha ottenuto una performance netta pari a +15,6% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del +24,5% nello stesso periodo di riferimento.

Dopo mesi di sottoperformance il miglior contributo del mese (responsabile di 42bps positivi a fronte di un peso del 13% in portafoglio) e' arrivato dai fondi **event driven** che hanno potuto beneficiare di un ritorno alla positività accompagnato da un calo di volatilità sia sui mercati azionari che del credito. I nostri gestori sono stati capaci di partecipare a tale trend positivo ma con grande cautela, mantenendo sempre in portafoglio delle coperture.

Altro contributo positivo e' arrivato dai fondi **multistrategy** e dai fondi **convertible arbitrage** che sono stati bravi a capitalizzare dall'apprezzamento generalizzato dell'asset class durante il mese. Crediamo che, nonostante un po' di volatilità di performance che e' ragionevole attendersi dopo i recenti rialzi, l'asset class offra un interessante "risk reward" per il futuro soprattutto grazie alla ripresa di numerose nuove emissioni. Per questo motivo al 1 maggio abbiamo aumentato il peso della strategia convertibile.

Sul fronte negativo, la peggior performance del mese e' derivata dai **long short opportunistici** che sono stati responsabili di una perdita di 49bps a fronte di un peso del 22%. Tali fondi sono incorsi in perdite nel mese di Aprile pur mantenendo un'esposizione neutrale al mercato a causa di una esposizione corta al settore dei consumi e della tecnologia, settori entrambi caratterizzati da un violento "short covering" che ha fatto salire i titoli di più bassa qualità a scapito di quelli migliori.

Anche i gestori **macro discrezionali** hanno purtroppo sofferto dal grosso ritorno all'acquisto dei "risky assets" accompagnata da una debolezza del mercato del reddito fisso governativo. I manager credono che questo rimbalzo economico sarà di breve termine e che a fine anno le diverse asset class dovranno fare i conti con la realtà una volta che gli effetti dei numerosi stimoli fiscali si esauriranno. Nel breve i manager presenti in portafoglio hanno preferito minimizzare i rischi nell'attesa che la loro visione trovi conferma nei dati.

Riguardo alla visione per il proseguimento di questo 2009, crediamo che vi sia una buona probabilità che gli interventi che le autorità a livello mondiale hanno messo in atto siano riusciti a stabilizzare l'economia mondiale, ma che sicuramente rimangono delle incognite importanti per la sostenibilità della crescita a medio termine. Questo contesto e' favorevole per la generazione di alpha della maggior parte delle strategie hedge e per questo stiamo gradualmente impiegando il cash disponibile in portafoglio, nell'ottica di arrivare ad avere una allocazione ottimale nei prossimi 2-3 mesi.

A livello di fondi sottostanti e' possibile segnalare i seguenti cambiamenti in portafoglio avvenuti nel corso del mese: sostituzione di un fondo multi-strategy con un fondo event driven europeo con approccio flessibile e incremento della strategia convertible arbitrage.

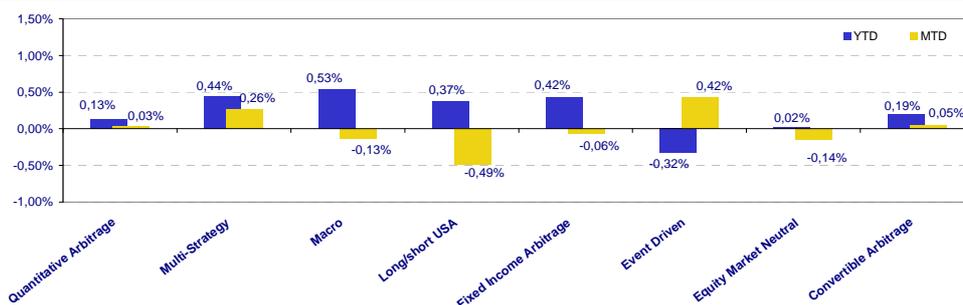
Attualmente, Hedge Invest Credit Alternatives e' investito in 16 gestori sottostanti, numero che consideriamo adeguato per le caratteristiche di multistrategy medium volatility.

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
2009	0,89%	0,10%	0,23%	0,02%									1,25%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%									-0,84%
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.

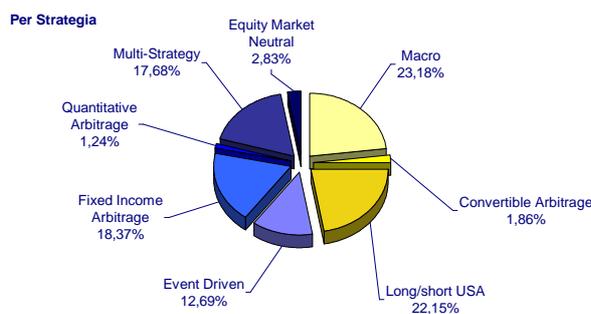
PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HICA vs BENCHMARK

	Performance cumulata apr 03 - apr 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	15,7%	4,94%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	24,5%	3,28%	-0,14
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	5,8%	4,91%	0,88

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local
Rendimento Medio Annuo	2,43%	3,67%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-0,79%	4,68%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-10,83%	6,94%
Percentuale di Mesi Positivi	63%	68%
Standard Deviation	4,94%	3,28%
Downside Deviation (3%)	4,04%	2,28%
Indice di Sharpe (3%)	-0,19	0,07
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 - APRILE 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

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

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

NAV E CAPITALE

NAV 31 marzo 2009	NAV * 30 aprile 2009	Rendimento aprile 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2009
€ 503.475,684	€ 509.891,385	1,27%	1,98%	€ 14.853.948

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 - APRILE 2009

Hedge Invest Total Return ha registrato una performance pari a +1.27%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) di +1.98% (netto di commissioni e ritenuta fiscale). Nel mese l'indice MSCI World ha registrato un rendimento del 10%.

Nonostante lo scenario di mercato sia stato caratterizzato da un'accelerazione dei trend a livello settoriale che avevano avuto inizio nel mese di marzo e che hanno continuato a premiare le aree più cicliche del mercato a scapito dei titoli più difensivi, i fondi long/short equity presenti in Hedge Invest Total Return sono riusciti nel complesso ad ottenere ottimi rendimenti attraverso il mantenimento di rischi ridotti e dimostrando ancora una volta un'elevata flessibilità gestionale.

Il migliore contributo del mese è dipeso dalla **componente europea** che ha generato 91bps vs. un peso del 17%. Il migliore rendimento in questo comparto è stato ottenuto dal fondo che opera con approccio di stock picking basato sull'analisi dei fondamentali aziendali, che è riuscito a sovraperformare il mercato europeo grazie al mantenimento di un portafoglio relativamente concentrato in titoli per lo più appartenenti ai settori difensivi.

Il secondo contributo positivo in ordine di importanza è dipeso dalla **componente UK** del portafoglio (+74bps), che attualmente rappresenta il 19% di Hedge Invest Total Return. I fondi UK hanno generato alpha soprattutto dallo stock picking nella parte lunga del portafoglio e da un posizionamento settoriale rialzista sui settori ciclici del mercato, adottato a partire dal mese di marzo. I gestori hanno guadagnato dalle posizioni lunghe in società a media capitalizzazione che hanno già operato significativi tagli dei costi e che sono ora meglio posizionate nel contesto competitivo.

Hanno contribuito positivamente anche i **fondi che operano globalmente** (+18bps) vs. un peso del 10%. Il contributo è dipeso dal fondo long/short financial che già da fine marzo ha modificato la propria esposizione da netta corta a modestamente netta lunga, nella convinzione, poi rivelatasi corretta, che il peggio per i titoli del settore finanziario fosse alle spalle.

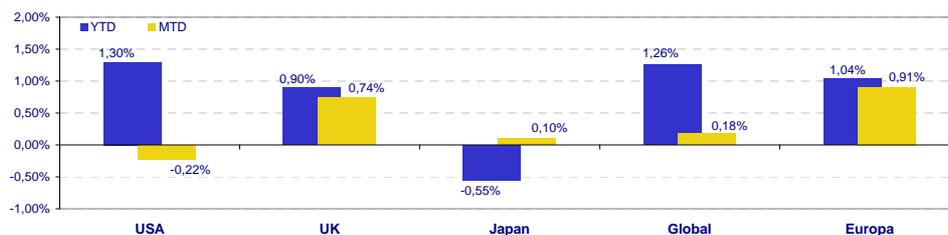
I **fondi specializzati sul mercato giapponese** hanno nel complesso contribuito positivamente (+10bps), pur in misura inferiore al proprio peso in portafoglio pari al 27%. I fondi con maggiore esposizione ai settori ciclici del mercato hanno generalmente sovraperformato i gestori con approccio neutrale o con esposizione rialzista ai comparti più difensivi.

Unico contributo negativo alla performance del mese è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato americano** che hanno generato 22bps di perdita a fronte di un peso del 28%. I fondi americani hanno generalmente mantenuto nel mese un approccio ancora conservativo, motivato da una visione cauta sugli sviluppi del contesto macroeconomico. Il contributo negativo è dipeso dalla sottoperformance della parte lunga del portafoglio (tipicamente esposta a settori difensivi) rispetto alla parte corta del portafoglio (esposta a settori soprattutto legati ai consumi domestici).

HEDGE INVEST TOTAL RETURN vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,65%	0,37%	0,53%	1,27%									2,86%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%									-1,66%
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 - APRILE 2009


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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HITR vs BENCHMARK

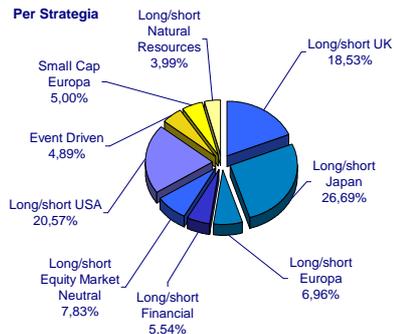
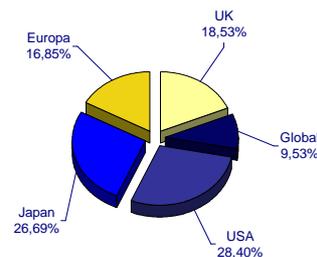
	Performance cumulata gen 06 - apr 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	2,0%	5,75%	
MSCI World Index in Local Currency	-31%	17,58%	0,71
Eurostoxx in Euro	-33%	20,47%	0,69
MH FdF Indice Equity	-1%	6,18%	0,97

*data lancio 1° gennaio 2006.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Total Return	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	0,59%	-10,63%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	2,60%	-7,07%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-5,51%	-36,53%
Percentuale di Mesi Positivi	68%	58%
Standard Deviation	5,75%	17,58%
Downside Deviation (3%)	5,01%	15,78%
Indice di Sharpe (3%)	-0,47	-0,74
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 - APRILE 2009
Per Strategia

Per Distribuzione Geografica

CARATTERISTICHE DEL FONDO

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

NAV E CAPITALE

NAV 31 marzo 2009	NAV * 30 aprile 2009	Rendimento aprile 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2009
€ 458.708,122	€ 465.571,953	1,50%	-6,89%	€ 5.356.938

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2009

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di aprile 2009 una performance positiva pari a +1.50% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in Local Currency hanno registrato rispettivamente un +10.02% e un -0.52%. Dalla partenza Hedge Invest Portfolio Fund è negativo del 6.9% rispetto ad una perdita del 44% dell'indice MSCI World in Local Currency.

Da inizio anno, Hedge Invest Portfolio Fund ha dimostrato la propria capacità di adattamento ai diversi contesti di mercato, registrando 4 mesi consecutivi positivi pur a fronte di scenari molto differenti: dopo aver tratto profitto, nel primo trimestre del 2009, in particolare dalla riduzione dei tassi di interesse nella parte a breve della curva in Europa, il fondo è stato in grado di beneficiare in aprile del rally dei mercati azionari e dell'ottima performance delle obbligazioni convertibili.

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.

Per il terzo mese consecutivo, Hedge Invest Portfolio Fund ha ricevuto un contributo positivo da tutte le strategie presenti in portafoglio. Il principale contributo per il mese, pari a 87 bps, è dipeso dalla **componente equity** del portafoglio, che, dopo aver registrato performance sostanzialmente flat nei primi due mesi dell'anno in un contesto di indici azionari in discesa, è stata in grado di cogliere sia in marzo che in aprile il rialzo dei mercati. In particolare, si segnalano, come nello scorso mese, la performance positiva a doppia cifra di un titolo tecnologico e l'ottimo contributo di un fondo long only, che, operando con approccio di trading e elevata flessibilità, ha dimostrato la capacità di ottenere risultati positivi in differenti contesti di mercato.

Buon contributo, in aprile, anche dalla componente del portafoglio in **strumenti a reddito fisso**, prevalentemente investita in obbligazioni governative europee, che ha apportato 75bps al risultato del mese. Mentre, nel primo trimestre dell'anno, la porzione del portafoglio investita in strumenti obbligazionari aveva tratto beneficio principalmente dal trend ribassista dei tassi di interesse in Europa, in aprile il contributo principale, pari a 58bps, è derivato dall'esposizione alle obbligazioni convertibili, attraverso un fondo long only: tale fondo è stato in grado di sovraperformare ampiamente, anche in aprile, gli indici di convertibili, grazie all'abilità del gestore nella generazione di alpha e ad un approccio di investimento opportunistico e flessibile.

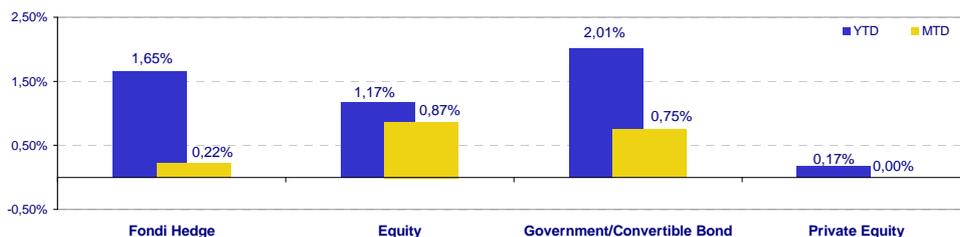
Nel mese, la parte del portafoglio investita in **fondi hedge**, sia esterni che interni alla casa Hedge Invest, ha generato 22 bps a fronte di un peso intorno al 50% del Fondo. Il risultato mensile positivo della parte allocata ai fondi della Casa è stato parzialmente controbilanciato del contributo leggermente negativo dei fondi hedge esterni. I fondi hedge, a cui HIPP è esposto direttamente o indirettamente, hanno registrato un mese complessivamente soddisfacente, traendo beneficio, in particolare, dal ritorno della razionalità sui mercati.

HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND vs. MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,74%	0,85%	0,89%	1,50%									4,03%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%									-1,66%
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 - apr 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Portfolio Fund	-6,9%	5,91%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	12,9%	3,92%	-0,23
MSCI World Index in Local Currency	-44,0%	21,13%	0,71
MH Fdf Indice Generale	-15,8%	6,89%	0,88

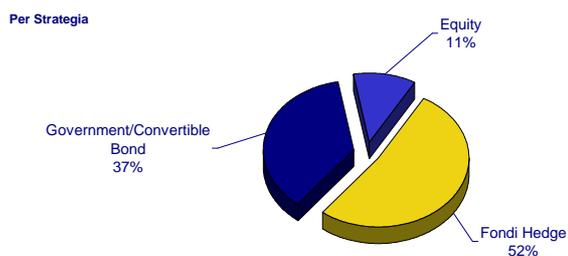
Le statistiche sono calcolate considerando i rendimenti pro-forma, precedenti alla data di partenza del prodotto (1° giugno 2007).

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Portfolio Fund	MSCI World Index in Local Currency	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	-3,65%	-26,13%	6,55%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	3,70%	-7,07%	4,68%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-5,56%	-36,53%	6,94%
Percentuale di Mesi Positivi	52%	35%	78%
Standard Deviation	5,91%	21,13%	3,92%
Downside Deviation (3%)	5,54%	20,46%	2,23%
Indice di Sharpe (3%)	-1,18	-1,47	0,76
Max Drawdown	-13,33%	-52,21%	-2,37%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato	3
Mese Migliore	3,10%	10,02%	3,09%
Mese Peggior	-4,04%	-16,46%	-1,64%

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

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MARZO 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

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

FONDI	Classe	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV 30 APRILE 2009	APRILE 2009	PERFORMANCE YTD 2009	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009T	02-feb-09	IT0004460744	€ 514.549,222	0,74%	2,91%	2,91%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	III	02-mar-09	IT0004460793	€ 618.763,931	0,70%	1,28%	1,28%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009M	01-apr-09	IT0004466568	€ 503.169,711	0,63%	0,63%	0,63%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009T	02-feb-09	IT0004460157	€ 511.161,503	0,60%	2,23%	2,23%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460876	€ 514.418,312	0,80%	2,88%	2,88%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	II	02-mar-09	IT0004460900	€ 659.702,123	0,76%	1,21%	1,21%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009M	01-apr-09	IT0004466618	€ 503.434,561	0,69%	0,69%	0,69%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460371	€ 509.927,515	0,65%	1,99%	1,99%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	B	01-gen-08	IT0004307952	€ 400.722,679	0,42%	2,69%	-13,20%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009T	02-feb-09	IT0004461015	€ 515.431,262	1,65%	3,09%	3,09%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	II	02-mar-09	IT0004461049	€ 662.389,665	1,73%	1,87%	1,87%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	III	02-mar-09	IT0004461064	€ 662.389,665	1,73%	1,87%	1,87%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009T	02-feb-09	IT0004460264	€ 502.582,802	0,09%	0,52%	0,52%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	B	01-ott-06	IT0004139579	€ 578.532,836	0,02%	1,25%	-5,73%

HEDGE INVEST GLOBAL FUND III (in Dollari US) vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,28%	1,06%	0,73%	0,61%									2,70%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%									-1,66%
2008						-0,27%	-1,89%	-2,09%	-5,50%	-4,33%	-0,81%	-0,05%	-14,13%
MSCI W.						-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-36,21%

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

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

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